

Klare Regeln bringen ersehnten Schwung

Überblick über den ELTIF-Markt 2024/2025

I. Einleitung

Der Knoten ist geplatzt: Im vergangenen Jahr kamen 55 neue ELTIFs auf den Markt – ein neuer Rekord. Die bisherige Rekordzahl aus dem Jahr 2021 – damals waren 27 ELTIFs aufgelegt worden – wurde regelrecht vaporisiert. Grund für die hohe Dynamik: Die Regelungen des überarbeiteten ELTIF-Regimes 2.0 stehen endlich fest.

Bereits ab Januar 2024 wurden die neuen Regeln angewendet, doch nicht alle Details waren fixiert. Zunächst mussten sich die europäische Finanzmarktaufsicht ESMA und die EU-Kommission auf die konkrete Ausgestaltung der technischen Regulierungsstandards (RTS) einigen.

Seit Oktober stehen die RTS nun fest: Die EU-Kommission hat sich mit ihren liberaleren Ansätzen durchgesetzt. Die Branche dankte es ihr mit einer Welle von Neuauflagen: Allein im vierten Quartal kamen 19 ELTIFs auf den Markt.

Die Idee hinter dem ELTIF bleibt durch die Neuregelung unverändert: Anlegern soll der Einstieg in nicht-börsennotierte Investments erleichtert werden, um auf diese Weise die Transformation der europäischen Wirtschaft zu einer höheren Nachhaltigkeit und den Ausbau der Infrastruktur zu unterstützen. Ohne nicht-staatliche Investoren ließen sich diese Vorhaben kaum bewältigen.

Bereits der ELTIF 1.0 erweiterte den Kreis der Anleger für Privatmarktinvestments beträchtlich. Vor dessen Einführung konnten nur institutionelle Anleger und sehr vermögende Privatanleger (High-Net-Worth Individuals und Ultra-High-Net-Worth Individuals) in Anlagesegmente wie Private Equity, Infrastruktur und Private Debt investieren. Mit einem ELTIF früherer Bauart war und ist ein Engagement bereits ab 10.000 Euro möglich. ELTIFs der zweiten Generation arbeiten vielfach mit einer niedrigeren Mindestanlagesumme und eine Reihe von Produkten erlaubt fortlaufend unter bestimmten Bedingungen den Ein- und Ausstieg. Sie ermöglichen damit endgültig einer breiten Anlegerschicht, sich in Private Markets zu engagieren.

Mit der vorliegenden Studie analysiert Scope zum vierten Mal den europäischen ELTIF-Markt. Sie beschreibt, wie sich die Produktpalette und das Volumen entwickelt haben. Darüber hinaus präsentiert sie die Ergebnisse der großen Scope-Umfrage von Mitte Januar bis Anfang März 2025. Die Studie schließt mit einem Ausblick auf den ELTIF-Markt in den kommenden Jahren.

Fast 50 Marktteilnehmer haben in persönlichen Interviews ihre Sicht auf den ELTIF-Markt geschildert. 38 Asset Manager haben Daten zu ihren Produkten geliefert. An unserer Umfrage teilgenommen haben 41 Asset Manager, die ein Gesamtvermögen von 23,9 Bio. Euro verwalten. Davon haben 32 mindestens einen ELTIF aufgelegt. Diese verfügten Ende 2024 über ein ELTIF-Vermögen von 13,0 Mrd. Euro verteilt auf 92 ELTIFs. Ihnen allen gebührt unser Dank, denn ihre Einschätzungen und Daten haben diesen umfassenden Überblick von Scope erst möglich gemacht.

Analystin

Hosna Houbani, CFA
+49 69 6677389-55
h.houbani@scopeanalysis.com

Team Head

Sonja Knorr
+49 30 27891-141
s.knorr@scopeanalysis.com

Business Development

Felix Hoffmann
+49 30 27891-137
f.hoffmann@scopeanalysis.com

Redaktion/Presse

Christoph Platt
+49 30 27891-112
c.platt@scopegroup.com

André Fischer
+49 30 27891-147
a.fischer@scopegroup.com

Inhalt

I.	Einleitung	1
II.	Marktüberblick 2024	2
III.	Kosten	23
IV.	Laufzeiten	24
V.	ELTIF 2.0	24
VI.	Besondere Herausforderungen und Risiken	30
VII.	Der ELTIF im (Bank-) Vertrieb	35
VIII.	Fazit und Ausblick	38
IX.	Methodische Vorgehensweise	42

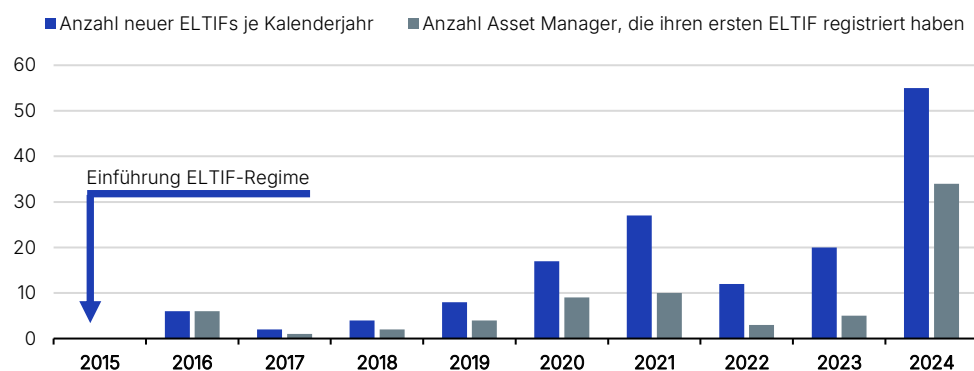
II. Marktüberblick 2024

Basis dieser Studie bilden 150 ELTIFs, die gemäß ELTIF-Register der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA bis Ende Dezember 2024 bei einer lokalen europäischen Aufsichtsbehörde registriert oder von den Asset Managern direkt gemeldet wurden. Diese werden von 74 verschiedenen Asset Managern angeboten. Von den 150 ELTIFs wurden bereits zwei mit Auflage in den Jahren 2017 und 2018 endfällig und an die Anleger zurückgeführt.

Im vergangenen Jahr sind 55 neue ELTIFs hinzugekommen. Diese stammen von 43 Asset Managern, von denen 34 zum ersten Mal einen ELTIF begeben haben. Damit sind 2024 so viele ELTIF wie nie zuvor aufgelegt worden. Zum Vergleich: Der Rekord lag zuvor bei 27 Produkten von 19 Anbietern im Jahr 2021 – zehn Asset Manager hatten damals ihren ersten ELTIF gestartet. Im Jahr 2023 waren es 20 ELTIF von 13 Anbietern, wovon fünf erstmalig einen ELTIF auflegten. 40 der 55 neu aufgelegten ELTIFs im Jahr 2024 wurden im gleichen Jahr vertrieben.

Rekordjahr 2024: 55 ELTIFs aufgelegt

Abbildung 1: Anzahl neuer ELTIFs je Kalenderjahr



Quelle: ESMA, Asset Manager und eigene Recherche, Stand: 31.12.2024

Von den insgesamt 150 registrierten ELTIFs wurden bis Ende 2024 132 vertrieben. Davon wurden 70 nur bis Ende 2023 aktiv vertrieben und somit vor 2024 geschlossen (closing). Zwei ELTIFs wurden bereits endfällig und sind an die Anleger zurückgeführt worden. Im Jahr 2024 wurden demzufolge 62 ELTIFs aktiv vertrieben bzw. von Anlegern gezeichnet. Angeboten werden diese 62 ELTIFs von 45 verschiedenen Asset Managern. 15 der 150 ELTIFs wurden zwar im Jahr 2024 aufgelegt, aber noch nicht aktiv vermarktet. Der Vertriebsstart soll erst 2025 erfolgen. Weitere drei Produkte sind 2024 in einen ELTIF umgewandelt worden, jedoch startet der Vertrieb in der ELTIF-Hülle ebenfalls im laufenden Jahr.

In insgesamt 133 ELTIFs ist Geld investiert. Für 118 ELTIFs liegen für diese Studie Detaildaten zum Fondsvolumen bzw. platzierten Volumen vor. Die Informationen stammen von den Asset Managern, von externen Datenanbietern wie Bloomberg oder sind öffentlich im Internet verfügbar. Die 118 ELTIFs vereinen Ende 2024 ein Fondsvolumen von 20,4 Mrd. Euro auf sich – inkl. der drei umgewandelten ELTIFs mit einem Volumen von 1,3 Mrd. Euro. Für 15 Produkte liegen keine bzw. keine vollständigen Informationen zum Vermögen vor, so dass Scope dieses hochgerechnet bzw. geschätzt hat. Scope taxiert deren Volumen auf 165 Mio. Euro.

ELTIF-Marktvolumen liegt bei ca. 20,5 Mrd. Euro

Unter Berücksichtigung der Schätzung liegt die Größe des ELTIF-Marktes in Europa wahrscheinlich bei ca. 20,5 Mrd. Euro per Ende 2024. Gegenüber 2023 ist das Marktvolumen somit um rund 5,7 Mrd. Euro gestiegen¹. Dies entspricht einem Wachstum von 38%. Dabei vereinen die drei

¹ Zu berücksichtigen ist, dass die Basis für das Jahr 2023 aufgrund von Korrekturen oder erstmalige Datenlieferung durch Anbieter im Saldo um rund 1,2 Mrd. Euro erhöht wurde. Für das Jahr 2022 hat sich der Saldo um 0,4 Mrd. Euro erhöht.

größten Fonds (klimaVest, Meridiam Infrastructure Europe III SLP und GF Infrastructures Durables SLP)² – alle mit einem Fokus auf Infrastruktur – 17% auf sich. Die zehn größten ELTIF stellen 41% des Fondsvolumens (inkl. Umwandlungen). Damit ist weiterhin eine starke Zentrierung des investierten Vermögens auf wenige Produkte erkennbar, wenngleich sich dieser Wert um fünf Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahr verringert hat.

„Wir sehen positive Entwicklungen, dass mit dem größeren Angebot auch die Nachfrage anzieht. Mehr und mehr Anleger setzen sich mit dem Thema Privatmarktanlagen auseinander.“
Gerrit Eicker, Client Director - ELTIF Repräsentant Deutschland & Österreich, Schroders

1. Domizilierung

Insgesamt wurden im Jahr 2024 55 ELTIFs aufgelegt. Wie in den Vorjahren wurden die meisten ELTIFs (37) bei der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Luxemburg registriert. Mindestens 26 der 37 Produkte, die bei der CSSF registriert wurden, sind für einen paneuropäischen Vertrieb angemeldet. Zehn ELTIFs wurden bei der Autorité des Marchés Financiers (AMF) in Frankreich registriert.

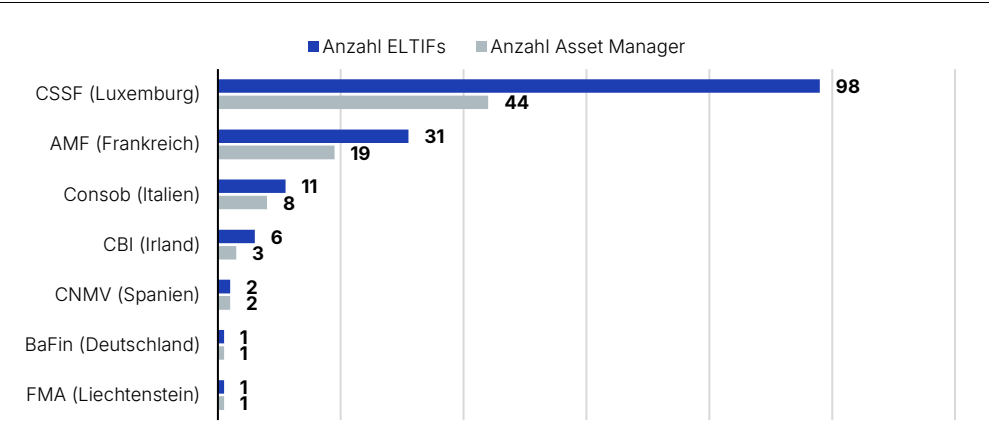
Im vergangenen Jahr wurde erstmalig bei drei weiteren Aufsichtsbehörden mindestens ein ELTIF registriert. Sechs ELTIFs wurden bei der Central Bank of Ireland (CBI) und jeweils ein ELTIF bei der Finanzmarktaufsicht Liechtenstein (FMA) und bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in Deutschland registriert.

Drei Aufsichtsbehörden haben erstmals ELTIFs zugelassen

„Die Kommunikation mit der BaFin war sehr gut. Die BaFin hat viele Fragen gestellt, um das Produkt zu verstehen. Insgesamt dauerte der gesamte Prozess von der Einreichung bis zur Genehmigung des ELTIF im Oktober 2024 sieben Monate.“
Norman Lemke, Vorstandsvorsitzender, Munich Private Equity

Mit insgesamt 98 ELTIFs (alle bis einschließlich 2024 aufgelegten ELTIFs, inkl. nicht vermarkteter und endfälliger ELTIFs) ist Luxemburg mit Abstand das Land mit den meisten registrierten Produkten. Frankreich folgt auf Platz 2: Bei der Autorité des Marchés Financiers (AMF) sind 31 Produkte registriert.

Abbildung 2: Registrierte ELTIFs je Aufsichtsbehörde*



* inkl. 15 Fonds, die im Jahr 2024 zwar aufgelegt, aber noch nicht vermarktet wurden
Quelle: ESMA, Asset Manager und eigene Recherchen; Stand: 31.12.2024

Auch bei Betrachtung des ELTIF-Volumens nach Aufsichtsbehörde liegt die CSSF vorne: Sie verteilt mit rund 13,7 Mrd. Euro verteilt auf 85 ELTIFs, die aktiv vermarktet wurden und noch aktiv sind (nicht endfällig sind), das meiste Kapital auf sich. In Produkten, die bei der AMF registriert sind,

Standort Luxemburg dominiert

² Der Greenman OPEN ELTIF ist der drittgrößte ELTIF nach Volumen, wurde an dieser Stelle jedoch nicht berücksichtigt, da es sich um eine Umwandlung handelt und er erst im Jahr 2025 in der ELTIF-Hülle platziert wird.

stecken insgesamt rund 5,9 Mrd. Euro verteilt auf 29 ELTIFs. Dahinter folgen die Consob (elf ELTIFs) mit einem Volumen von 0,8 Mrd. Euro und die CNMV (zwei aktiv vermarktete ELTIFs). Den Schluss bilden die Aufsichtsbehörden CBI (fünf ELTIFs) und die FMA Liechtenstein (ein ELTIF). Bei der Aufsichtsbehörde in Deutschland (BaFin) wurde zwar ein ELTIF registriert, jedoch erfolgte der Vertriebsstart erst im Jahr 2025.

Wie in den Vorjahren weisen die Produkte der AMF das größte Durchschnittsvolumen auf. Hintergrund ist, dass in Frankreich vor allem großvolumige ELTIFs registriert sind, die ausschließlich an professionelle Investoren vertrieben werden – deren Vermögen summiert sich auf ca. 4,3 Mrd. Euro. Anbieter, die ELTIFs hingegen paneuropäisch auch an Privatkunden vertreiben wollen, registrieren ihre Produkte in der Regel bei der CSSF. Die in Luxemburg verfügbaren Vehikel sind bei europäischen Investoren und Vertrieben entsprechend akzeptiert.

Scope geht davon aus, dass dieses Jahr weitere Aufsichtsbehörden hinzukommen werden.

„Da das AIFMG in Österreich keine spezifische Produktregulierung vorsieht, bietet das ELTIF-2.0-Regelwerk eine wertvolle Orientierung. Dies erleichtert auch die Diskussion mit der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA). Es ist daher zu erwarten, dass bis Ende 2025 einige ELTIFs in Österreich aufgelegt werden, da ELTIF 2.0 insbesondere für Asset Owner ein attraktives Vehikel darstellt.“
Prof. Dr. Armin Kammel, Managing Director, FS&R Excellence (in coop. with DLA Piper Austria)

Produktumwandlungen

Neben der Neuauflage von ELTIFs ist es möglich, bestehende Produkte in einen ELTIF umzuwandeln. Unter den 55 neuen ELTIFs des Jahres 2024 sind drei Produkte, die bereits 2014 bzw. 2018 aufgelegt wurden und 2024 bei der CSSF und der FMA in ELTIFs umgewandelt wurden.

Der LeanVal Private Debt Fonds von LeanVal wurde in einen ELTIF umgewandelt. Dabei bleiben ISIN und Track Record des Fonds erhalten.

„Der ELTIF ist zugänglicher für neue Investorengruppen und erweitert somit den potentiellen Anlegerkreis.“ -- Thomas Hunger, Produkt Manager, LeanVal Asset Management

Auch Greenman Investments, ein in Irland ansässiger Asset Manager mit Fokus auf deutsche und polnische Lebensmitteleinzelhandelsimmobilien, hat seine Fonds Greenman OPEN und Greenman NEXT in ELTIFs umgewandelt.

„Wir erwarten, dass die Umwandlung unserer Fonds, die bisher nur einem begrenzten Anlegerkreis zur Verfügung standen, in ELTIFs mit einer Mindestanlage von 1.500 Euro die starke Nachfrage irischer Anleger nach einem Direktzugang zu Immobilienfonds befriedigen wird. Das EU-Passporting wird auch für die Ausweitung unserer ELTIF-Vermarktung in der EU und Neuauflagen im Jahr 2025 entscheidend sein.“
John Wilkinson, CEO and Executive Director, Greenman Investments

Zudem ist es möglich, ein bereits unter ELTIF 1.0 bestehendes Produkt in einen ELTIF 2.0 umzuwidmen. Ein Beispiel dafür wäre der mit 1,4 Mrd. Euro Vermögen größte ELTIF klimaVest, der unter der ELTIF-1.0-Regulierung läuft, aufgrund der semi-liquiden Struktur jedoch für eine Umwandlung geeignet wäre. Die dafür notwendigen Anpassungen benötigen allerdings ausreichend Vorlauf, um die Anleger über die Anpassungen zu informieren. Aktuell hat der Fonds eine täglichen Ausstiegsmöglichkeit bis zu einer Anlagesumme von 500.000 Euro. Diese würde unter der ELTIF-2.0-Regulierung für alle Anlagesummen Kündigungsfristen weichen. Die Flexibilität der Anleger würde dadurch zwar verringert, die Stabilität des Produkts jedoch erhöht, da aufgrund der langfristigen Investitionsgegenstände derzeit ein hohes Fristentransformationsrisiko vorhanden ist.

„Klimavest wird frühestens 2026 auf ELTIF 2.0 umstellen. Wir haben keinen Handlungsdruck, denn Klimavest war schon im alten Regime erfolgreich. Wichtig ist uns, dass unsere Vertriebspartner ausreichend Zeit haben, um die Bestandsanleger zu informieren und ihre Systeme anzupassen.“
Timo Werner, Fondsmanager, Commerz Real

2. Regionale Verteilung des verwalteten Vermögens

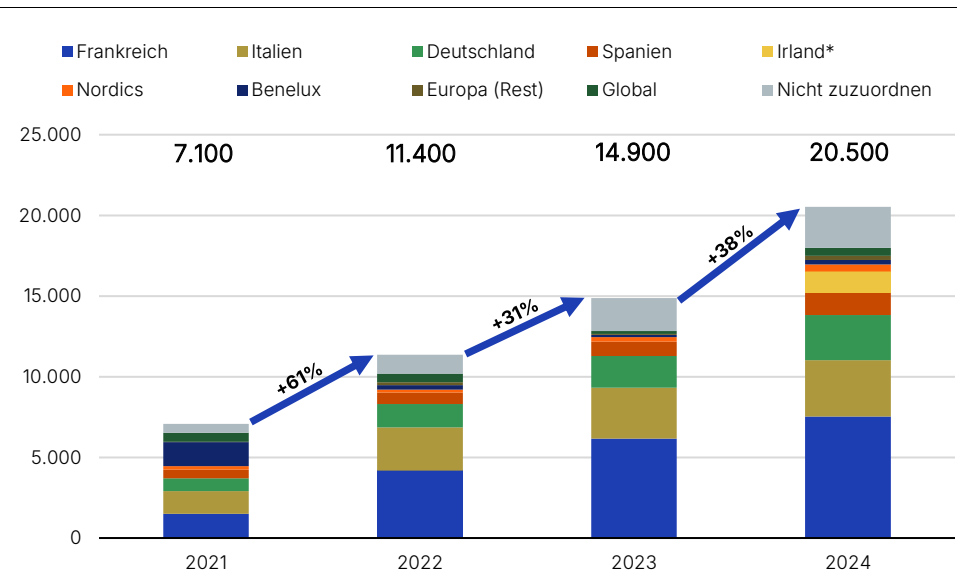
Als Volumen verwendet Scope das historisch platzierte bzw. akquirierte Kapital. Ist das platzierte Kapital teilweise oder ganz zurückgeführt worden, so wird dies bei der Berechnung des Volumens nicht weiter berücksichtigt. Falls das platzierte Kapital nicht verfügbar ist, so wird je nach Verfügbarkeit der Nettoinventarwert bzw. das Fondsvolumen herangezogen. Von den historisch 150 aufgelegten ELTIFs sind bereits zwei endfällig, und 15 ELTIFs, die im Jahr 2024 aufgelegt wurden, wurden nicht im gleichen Jahr platziert. Scope betrachtet in diesem Zusammenhang die 133 ELTIFs, die bis Ende 2024 platziert oder in einen ELTIF umgewandelt wurden (ohne endfällige bzw. zurückgeführte ELTIFs).

Insgesamt liegt das ELTIF-Volumen im Jahr 2024 bei 20,5 Mrd. Euro. Somit ist das Volumen von 14,9 Mrd. Euro auf 20,5 Mrd. Euro gestiegen. Dies entspricht einer Erhöhung von 5,7 Mrd. Euro bzw. 38%. Dabei wurden im Jahr 2024 4,4 Mrd. Euro platziert und die restlichen 1,3 Mrd. Euro entsprechen dem Volumen der drei umgewandelten Produkte.

ELTIF-Volumen steigt um mehr als 38% gegenüber 2023

Der Einsatz von ELTIFs unterscheidet sich von Land zu Land. Das meiste Kapital haben französische Anleger in die Produkte investiert. Es folgen italienische und deutsche Anleger.

Abbildung 3: ELTIF-Volumen nach Herkunftsländern der Investoren (in Mio. Euro)



* ausschließlich Volumen der umgewandelten ELTIFs von Greenman Investment
Quelle: Asset Manager und eigene Recherchen; Stand: 31.12.2024

(1) Frankreich

Gemessen am ELTIF-Volumen haben auch im Jahr 2023 französische Investoren den größten Anteil am Markt. Der französische ELTIF-Markt hat sich im vergangenen Jahr von 6,2 Mrd. Euro per Ende 2023 auf 7,5 Mrd. Euro per Ende 2024 erhöht (+22%). Somit wurden rund 1,3 Mrd. Euro an neuen Anlegergeldern in Frankreich platziert. Der Anteil am Gesamtmarkt beträgt 36,6%.³

Französische Anleger am stärksten investiert

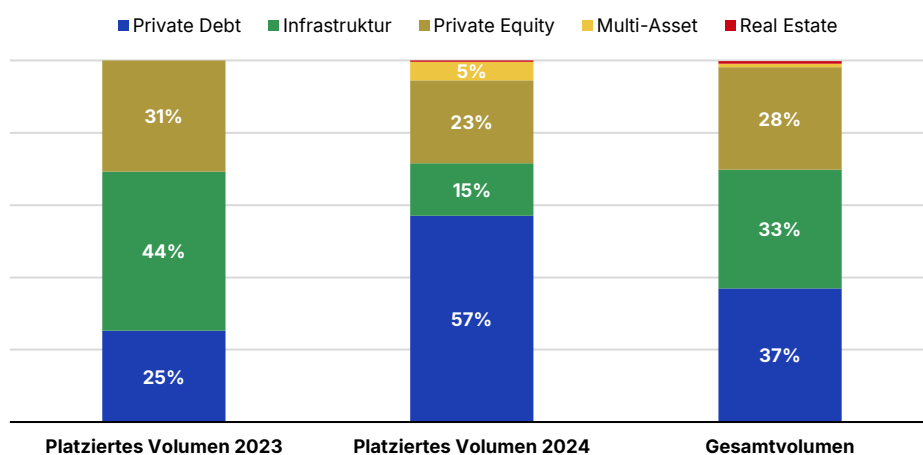
Seit 2015 haben französische Anleger in insgesamt 50 ELTIFs investiert, wobei ein ELTIF bereits endfällig ist und an die Anleger zurückgeführt wurde. Davon sind 27 der 49 verbleibenden ELTIF in Frankreich (AMF) registriert. Die restlichen 22 Fonds sind in Luxemburg (CSSF – 21 Fonds) und Italien (Consob – ein Fonds) registriert. Im Jahr 2024 haben französischen Anleger in 21 Fonds investiert.

³ Für fünf Fonds lagen keine Detailinformationen der Asset Manager vor. Für diese Fonds hat Scope auf Basis von historischen Absatzdaten der Anbieter und aktuellen Absatzdaten des Jahres 2024 von ähnlichen Fonds und Strategien einen Schätzwert von 25 Mio. Euro angesetzt.

Das Volumen von 7,5 Mrd. Euro verteilt sich zu 37% auf Private Debt, zu 33% auf Infrastruktur und zu 28% auf Private Equity. Immobilien und Multi Asset machen jeweils nur 1% aus. Im vergangenen Jahr wurde ein Volumen von 1,3 Mrd. Euro in Frankreich platziert. Mehr als die Hälfte (57%) floss in Private-Debt-ELTIFs gefolgt von Private-Equity- (23%) und Infrastruktur-ELTIFs (15%). Multi-Asset-Produkte machen 5% aus. Zum Vergleich: Im Jahr 2023 wurde insgesamt rund 700 Mio. Euro in ELTIFs platziert. Infrastruktur-ELTIFs machten 44% aus, Private-Equity-ELTIFs 31% und Private-Debt-ELTIFs 25%. Positiv hervorzuheben ist, dass der jeweilige Anteil der drei Assetklassen Private Debt, Infrastruktur und Private Equity relativ gleichmäßig verteilt sind, was bei den anderen beiden Hauptregionen (Italien und Deutschland) nicht der Fall ist. Dort ist die Verteilung stärker auf einzelne Assetklassen konzentriert.

Private Debt, Infrastruktur und Private Equity relativ gleich verteilt

Abbildung 4: Platziertes Volumen nach Assetklassen in Frankreich



Quelle: Asset Manager und eigene Recherchen; Stand: 31.12.2024

Maßgeblich für das starke Wachstum sind vor allem Produkte für institutionelle Kunden. So richten sich 26 der 49 in Frankreich vertriebenen ELTIFs mit einem Fondsvolumen von 5,9 Mrd. Euro ausschließlich an professionelle Kunden. In Frankreich ist die Bedeutung des ELTIFs für institutionelle Anleger höher als in anderen EU-Ländern.

Gleichzeitig sind ELTIFs in Versicherungsmänteln für Privatkunden in Frankreich bedeutsam. ELTIFs können sich unter bestimmten Bedingungen und unter Einhaltung definierter Anlagegrenzen als Produkte für fondsgebundene Lebensversicherungen qualifizieren und von Privatanlegern im Rahmen einer Lebensversicherung erworben werden. In diesem Fall müssen sie von einem französischen AIFM aufgelegt worden sein. Privatkunden profitieren von steuerlichen Vorteilen, wenn sie ELTIFs im Rahmen von fondsgebundenen Lebensversicherungen erwerben. Sofern die Lebensversicherung mindestens acht Jahre gehalten wird, muss der Investor auf reinvestierte Kapitalerträge keine Einkommenssteuer zahlen. Kommt es zur Auszahlung der Lebensversicherung nach mindestens acht Jahren, existieren weitere steuerliche Vorteile.⁴

Die ELTIFs im Rahmen der fondsgebundenen Lebensversicherungen werden damit nicht direkt vom Privatkunden gehalten, sondern von dem jeweiligen Versicherer. Da die Unternehmen unter die Solvency-II-Regeln fallen, profitieren sie bei ELTIFs, die in Private Equity investieren, von reduzierten Anforderungen an die Eigenkapitalunterlegung. Das mag neben dem steuerlichen Vorteil für Privatanleger einer der Gründe sein, warum ELTIFs in fondsgebundenen Lebensversicherungen in Frankreich recht erfolgreich vertrieben werden.

ELTIFs in Versicherungsmantel beliebt

⁴ Für die ersten 4.600 Euro (Einzelperson) bzw. 9.200 Euro (Paare) steuerpflichtige Kapitalerträge existiert ein pauschaler Freibetrag. Darüber hinaus werden Kapitalerträge mit 7,5% bzw. bei Policen mit einem Nennbetrag von mehr als 150.000 Euro mit 12,8% besteuert (für das über 150.000 Euro hinausgehende Volumen).

Zum Thema Liquidität ist festzuhalten, dass etwaige Liquiditätsbedürfnisse der Versicherungsnehmer auf der Ebene der Lebensversicherung gestellt wird. Das Investment des Lebensversicherers in den ELTIF ist davon zunächst nicht direkt betroffen.

„Die Gesetzesnovelle hat viel mediale Aufmerksamkeit in Frankreich erfahren und somit auch der ELTIF. Die damit einhergehenden Erleichterungen, insbesondere die erweiterte Möglichkeit, Private Equity und Private Debt als fondsgebundene Lebensversicherung zu strukturieren, begrüßen wir.“

Quentin-Pierre Marie, Director Fund Structuring, Turenne Capital

Im Jahr 2024 sind mindestens vier ELTIFs aufgelegt worden, die u.a. im Rahmen einer fondsgebundenen Lebensversicherung erworben werden können. Diese sind Amundi FPS Private Markets, Andera Dette Privée, FPS ELTIF 2 AXA Financement Entreprises A Capitalisation EUR und der GF Lumyna Private Debt Fund. Die Fonds konnten 2024 insgesamt rund 450 Mio. Euro einsammeln. Bis auf den Amundi FPS Private Markets, der als Multi-Asset-ELTIF konzipiert ist, investieren die Produkte in die Assetklasse Private Debt. Dies erklärt auch das hohe Platzierungsvolumen in Private-Debt-ELTIFs im vergangenen Jahr. Außerdem kam im Jahr 2025 zusätzlich der ELTIF Schroders Capital Europe Infrastructure Credit auf den Markt.

Neben dem Einsatz in Lebensversicherungen werden ELTIFs direkt in den Private-Wealth-Einheiten französischer Groß- und Privatbanken und über unabhängige Vermögensverwalter vertrieben. Positiv wirkt sich aus, dass Private Equity im französischen Privatkundengeschäft angesichts einer starken lokalen Private-Equity-Industrie eine vergleichsweise lange Tradition hat.

Die weitgehende Beschränkung der französischen Marktakteure auf ELTIFs, die in Frankreich aufgelegt wurden, könnte sich unter dem neuen Regelwerk lockern. ELTIF dürfen mittels eines europäischen Vertriebspasses nicht nur an professionelle Anleger, sondern gerade auch an Privatanleger in der EU vertrieben werden.

„Um den eigentlichen Zweck des ELTIF zu erfüllen, in europäische Sachwerte mit nachhaltiger Wirkung zu investieren, wäre es wichtig, dass alle ELTIFs in ganz Europa an alle Investoren vertrieben werden dürfen. Nationale Beschränkungen behindern diesen Zweck.“

David Zackenfels, Senior Vice President Legal, ALFI

Der Bedarf in Frankreich an Privatmarktprodukten wie dem ELTIF könnte sich im Übrigen durch ein neues Gesetz erhöhen. Das Grüne-Industrie-Gesetz ist im Oktober 2024 in Kraft getreten. Es schreibt für bestimmte Altersvorsorgeprodukte und Lebensversicherungen vor, dass ein gewisser Anteil des Kapitals in die Privatmärkte investiert werden muss, um die Dekarbonisierung der Wirtschaft voranzubringen. Das könnte ELTIFs weiteren Schwung geben.

Im Jahr 2024 kamen insgesamt zehn ELTIFs mit einer Vertriebszulassung ausschließlich für Frankreich auf den Markt. Sie stammen von Amundi (Multi Asset), Andera Dette Privée (Private Debt), AXA (Private Debt), Breega (Private Equity), Lumyna (Private Debt), Indep'am (Private Debt), LBP AM (Multi Asset), Truffle Capital (Private Equity), Turenne (Private Equity) und Wenova Asset Management (Real Estate).

(2) Italien

Mit einem Fondsvolumen von insgesamt 3,5 Mrd. Euro in der Hand italienischer Investoren per Ende 2024 ist Italien der zweitgrößte ELTIF-Markt in Europa. Im Vergleich zum Vorjahresvolumen von 3,2 Mrd. Euro entspricht dies einem Zuwachs von 11%. Somit wurden rund 500 Mio. Euro an neuen Anlegergeldern in Italien platziert. Der Anteil am Gesamtmarkt beträgt 17%.

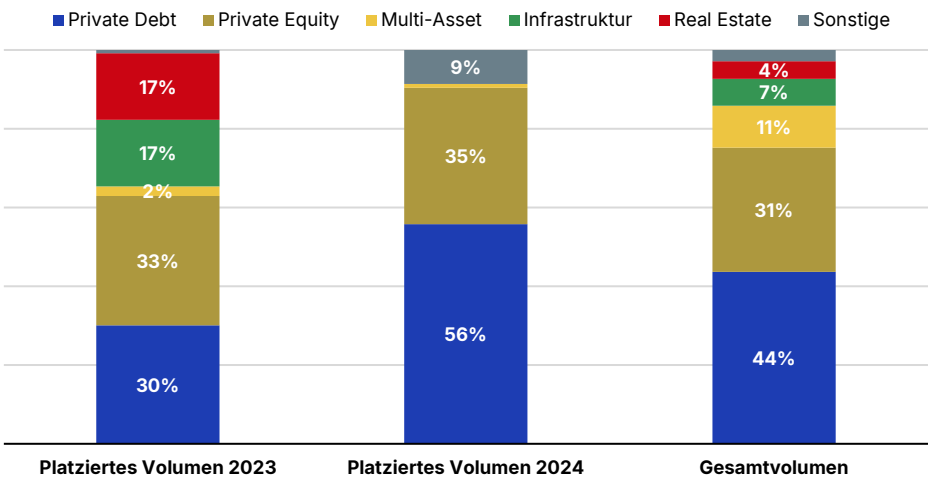
Marktanteil bei 17%

Seit der Einführung des Produkts haben italienische Investoren insgesamt in 48 ELTIFs investiert, wobei ein ELTIF bereits endfällig und an die Anleger zurückgeführt worden ist. Nur elf der 47 ELTIFs sind in Italien (Consob) registriert. Die restlichen 36 sind in Luxemburg (CSSF – 35 Fonds) und Frankreich (AMR – ein Fonds) registriert. Im Jahr 2024 haben italienischen Anleger in zwölf Fonds investiert.

Das Volumen von 3,5 Mrd. Euro verteilt sich zu 44% auf Private Debt, zu 31% auf Private Equity und zu 11% auf Multi Asset. Infrastruktur und Real Estate machen 7% und 4% aus. Im Jahr 2024 wurde in Italien ein Volumen von 500 Mio. Euro platziert. Mehr als die Hälfte (56%) floss in Private-Debt-ELTIFs gefolgt von Private-Equity-ELTIFs (35%) und sonstigen (9%). Multi-Asset-Produkte machen 1% aus. Zum Vergleich: 2023 wurde insgesamt rund 450 Mio. Euro in ELTIF platziert. Private-Equity-ELTIF machten 33%, Private-Debt- 30% und Infrastruktur- bzw. Real-Estate-ELTIF jeweils 17% aus. Die Segmente Multi Asset und Sonstige bilden mit 2% und 1% den Abschluss.

Private Debt und Private Equity dominieren den Markt

Abbildung 5: Platziertes Volumen nach Assetklassen in Italien



Quelle: Asset Manager und eigene Recherchen; Stand: 31.12.2024

Die ELTIF-Nachfrage ist weiterhin von Privatanlegern mit vergleichsweise kleineren durchschnittlichen Absatzvolumina pro Kunde von weniger als 100.000 Euro geprägt. Das zeigt sich auch daran, dass sich 47 der 49 ELTIFs, die historisch in Italien platziert wurden, an Privatanleger richten. Wesentliche Treiber sind steuerliche Anreize für Produkte, die nach bestimmten Vorgaben entweder in die italienische Wirtschaft oder in Innovationen investieren. Bei diesen sogenannten PIR-compliant-Produkten („Piani Individuali di Risparmio“ – individueller Pensionsplan) profitieren in Italien ansässige Privatpersonen von einer Befreiung bei der Kapitalertragssteuer und bei der Erbschaftssteuer, sofern eine Mindesthaltedauer von fünf Jahren eingehalten wird. Dabei kann ein Investor bis zu 30.000 Euro pro Jahr und bis zu einem Höchstbetrag von insgesamt 150.000 Euro bei einer Haltedauer von mindestens fünf Jahren von den Steuervorteilen profitieren. Mehr als die Hälfte des gesamten ELTIF-Vermögens ist in PIR-compliant-Produkten allokiert.

Steuervorteile begünstigen ELTIFs in Italien

Es wäre ein bedeutender Fortschritt, wenn die Steuererleichterungen für ELTIFs mit Schwerpunkt Italien ausgeweitet würden auf ELTIFs, die europaweit investieren. Das würde nicht nur die Portfolio-Diversifizierung verbessern, sondern auch das Interesse ausländischer Investoren steigern, die Integration der Kapitalmärkte fördern und das europäische Investitionsökosystem stärken.
Salvatore Sberna, Salvatore Sberna, Head of Alternative Investments, Azimut

Allein der italienische Anbieter Azimut hat 2024 sechs ELTIFs aktiv vertrieben, wovon vier ELTIFs unter die PIR-Regeln fallen. Mit insgesamt 20 ELTIFs ist Azimut die Gesellschaft mit den meisten ELTIFs überhaupt. Insgesamt hat Azimut 15 PIR-compliant-ELTIF aufgelegt. Mehr als 40% des gesamten italienischen ELTIF-Volumens vereint Azimut auf sich.

Eine der wesentlichen Ursachen für den Absatzerfolg ist vermutlich, dass Produkt und Vertrieb in einer Hand liegen. Zudem können die Berater von Azimut (Promotori) auf eine vergleichsweise lange Historie im Vertrieb von ELTIFs aufbauen und sind damit gut geschult im Vertrieb von Private-Markets-Produkten. Viele Kunden von Azimut fragen nach dem ersten ELTIF-Investment aktiv ein Folgeprodukt nach. Da Azimut mittlerweile ELTIFs in den Segmenten Private Equity, Private

Starke Vertriebsleistung

Debt und Infrastruktur anbietet, können die Kunden im Übrigen ihr Portfolio über verschiedene Assetklassen diversifizieren.

Bemerkenswert ist, dass auch ELTIFs, die nicht PIR-compliant sind, in Italien erfolgreich vermarktet werden. Das liegt zum einen daran, dass der ELTIF in Italien unter Privatanlegern vergleichsweise bekannt ist. Dies strahlt auch auf Produkte aus, die nicht PIR-compliant sind. Zum anderen sind italienische Privatanleger geschlossenen Fonds gegenüber relativ aufgeschlossen. Zusätzlich gilt der italienische Markt mit seiner Vielzahl von Finanzberatern als besonders vertriebsstark. Zuletzt ist die Abwicklung von ELTIFs in Italien meist unproblematisch, da die Abwicklungsseite von All-funds dominiert wird, die ELTIFs grundsätzlich abwickeln kann.

(3) Deutschland

Ende 2024 vereinen deutsche Investoren 2,8 Mrd. Euro des Volumens des ELTIF-Marktes auf sich. Dies entspricht einem Zuwachs von mehr als 40% gegenüber dem Vorjahr (2023: 2,0 Mrd. Euro). Deutschland nimmt mit einem Marktanteil von 14% zwar noch Rang 3 in Europa ein, jedoch wurde alleine 2024 rund eine Milliarde Euro neu bei Anlegern akquiriert⁵.

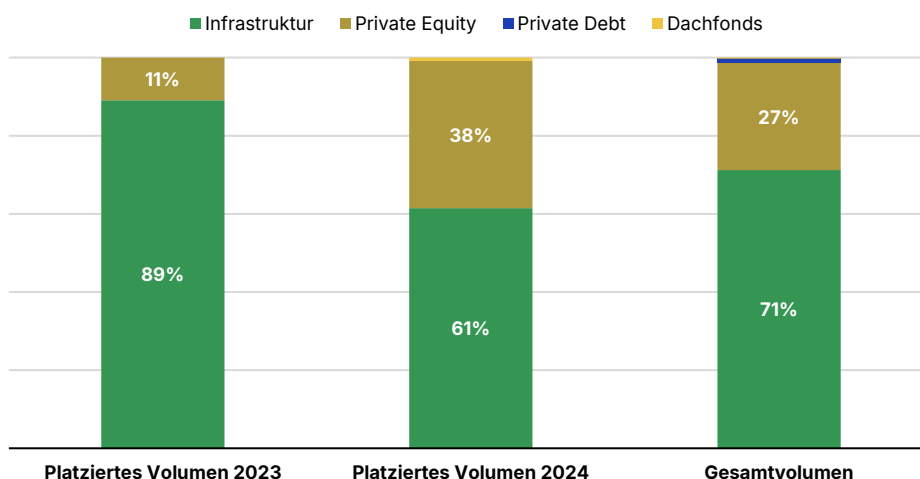
Deutscher Marktanteil bei 14%

Historisch haben deutsche Anleger bislang insgesamt in 26 ELTIFs investiert, wobei ein ELTIF bereits endfällig und an die Anleger zurückgeführt wurde. Keiner davon ist in Deutschland (BaFin) registriert. Von den noch 25 aktiven ELTIFs sind 23 in Luxemburg (CSSF) registriert und jeweils einer in Frankreich (AMF) und Liechtenstein (FMA), wobei letzterer in einen ELTIF umgewandelt wurde und im Jahr 2024 im ELTIF-Volumen berücksichtigt wird. Im Jahr 2024 haben deutsche Investoren in 17 ELTIFs investiert.

Das Volumen von 2,8 Mrd. Euro verteilt sich zu 71% auf Infrastruktur, zu 27% auf Private Equity und zu 1% auf Private Debt. Im vergangenen Jahr wurde ein Volumen von rund einer Milliarde Euro in Deutschland platziert. 61% flossen in Infrastruktur-ELTIFs und 38% wurden in Private-Equity-ELTIFs platziert. Zum Vergleich: Im Jahr 2023 wurde insgesamt rund 300 Mio. Euro in ELTIFs platziert. Infrastruktur-ELTIFs machten 89% und Private-Equity-ELTIFs 11% aus.

Infrastruktur dominiert in Deutschland

Abbildung 6: Platziertes Volumen nach Assetklassen in Deutschland



Quelle: Asset Manager und eigene Recherchen; Stand: 31.12.2024

Entfiel in der Vergangenheit ein Großteil des Zuwachses auf den klimaVest von Commerz Real, so ist dieser im Jahr 2024 breiter verteilt. Neben der Commerz Real haben drei Asset Manager mit jeweils einem ELTIF – Aquila Capital, Union Investment und LIQID – mehr als 100 Mio. Euro

⁵ Für einen Fonds lagen keine Detailinformationen des Asset Managers vor. Für diesen Fonds hat Scope auf Basis von historischen Absatzdaten des Anbieters und aktuellen Absatzdaten des Jahres 2024 von ähnlichen Fonds und Strategien einen Schätzwert von 30 Mio. Euro angesetzt.

eingesammelt. Der Absatzerfolg der Fonds wurde maßgeblich durch intensive Schulungen und Vertriebsunterstützung der Anbieter erzielt. Daneben spielt der Zugang zum Bankenvertrieb eine wichtige Rolle für den Absatzerfolg.

„Das Ziel war es, unser Produkt so einfach wie möglich zu strukturieren, insbesondere im Hinblick auf die Rücknahmen. Die Einführung erforderte intensive Schulungen und umfassende Vertriebsunterstützung – allein im vergangenen Jahr haben wir mehr als 100 Schulungen in ganz Deutschland durchgeführt.“ -- Simon Laier, Team Head Fund Management, Aquila Capital

Trotz der deutlich gestiegenen Zahl der ELTIF-Anbieter in Deutschland vereint der klimaVest, der in erneuerbare Energieanlagen und nachhaltige Infrastruktur investiert, fast die Hälfte des gesamten ELTIF-Volumens in Deutschland auf sich. Im Vorjahr waren es noch mehr als 60%. Mit einem Anstieg von 1,2 Mrd. Euro Ende 2023 auf 1,4 Mrd. Euro Ende 2024 ist der klimaVest mittlerweile der größte ELTIF in Europa.

Größter ELTIF

Aktuell kommt weiter Bewegung in den deutschen ELTIF-Markt. So wurden im vergangenen Jahr 25 ELTIFs von Asset Managern aufgelegt, die in Deutschland eine Vertriebszulassung erhalten haben (siehe Tabelle 2). Im vierten Quartal 2024 hat BlackRock zwei ELTIFs aufgelegt (Private Equity und Multi Asset), jeweils ein ELTIF wurde von Edmond de Rothschild (Private Equity), Neuberger Berman (Private Equity), Patrizia (Infrastruktur), NEXT Generation (Infrastruktur) und Munich Private Equity (Dachfonds) aufgelegt.

Bewegung im deutschen Markt

Im laufenden Jahr kamen u. a. ELTIFs von Natixis (Multi Asset), Tikehau (Private Debt), Candriam/Kartesia (Private Debt), StepStone (Private Debt), hep global (Infrastruktur), Muzinich (Private Debt) sowie Hamilton Lane (Multi Asset) auf den Markt.

Auch bei den zentralen Abwicklungsplattformen zeigt sich eine weitere Entwicklung, da neue Anbieter an die Plattformen herantreten, um über die Aufnahme von in Vorbereitung befindlichen ELTIFs zu diskutieren. Es dürfte nur eine Frage der Zeit sein, bis die großen Abwicklungs- und Fondsplattformen ELTIFs kostengünstig als Produkt abbilden können.

Daneben werden Drittanbieter aktiv, die mit ihren Dienstleistungen die Abwicklung von ELTIFs vereinfachen wollen. Dies betrifft alle Bereiche von Client Onboarding, Skalierung von Verbuchungen und die Abwicklung der ELTIFs an sich.

Der Vertrieb von ELTIFs gewinnt in Deutschland zunehmend an Bedeutung und profitiert vom wachsenden Interesse verschiedener Marktakteure wie Privatbanken, unabhängigen Vertrieben und Vermögensverwaltern. Besonders im Rahmen diskretionärer Portfolios rücken ELTIFs verstärkt in den Fokus, um den Zugang zu illiquiden Vermögenswerten zu erweitern.

„Neben Beratungsmandaten gewinnt der ELTIF auch in der diskretionären Vermögensverwaltung an Bedeutung – sowohl individuell als auch über Musterportfolios. Insbesondere letztere könnten zu einem deutlichen Wachstum des Volumens beitragen.“
Dr. Andrea Vathje, Head of Privatize Private Markets Institute, Privatize

Seit Februar 2025 bietet der Neobroker Scalable Capital erstmalig einen ELTIF an (von BlackRock). Bisher waren Investitionen in ELTIFs nicht über Broker möglich. Scope rechnet damit, dass im zweiten Halbjahr 2025 weitere Broker ELTIFs offerieren werden.

„Mithilfe des operativen Setups unserer Evergreen-ELTIFs gestalten wir den Zugang zu Privatmarktanlagen für unsere Kunden so einfach wie möglich. Dadurch eröffnen sich neben dem Beratungsgeschäft nun neue Einsatzmöglichkeiten in der Vermögensverwaltung, bei digitalen Vertriebskanälen und in fondsgebundenen Rentenversicherungen.“
Benjamin Fischer, Wealth Head of Banks & Strategic Clients, BlackRock Deutschland

(4) Spanien

Spanische Investoren stellen weiterhin den viertgrößten Anteil mit einem gehaltenen ELTIF-Volumen von insgesamt 1,4 Mrd. Euro. Im Vergleich zum Vorjahresvolumen von 0,9 Mrd. Euro entspricht dies einem Zuwachs von rund 500 Mio. Euro bzw. 38%.⁶ Spanien nimmt mit einem Marktanteil von rund 7% Rang 4 in Europa ein.

Spanischer Marktanteil bei 7%

Seit der Markteinführung haben spanische Anleger insgesamt in 23 ELTIFs investiert, wobei ein ELTIF bereits endfällig und an die Anleger zurückgeführt wurde. Nur zwei davon sind in Spanien (CNMV) registriert. Die restlichen 20 noch aktiven Fonds, die eine Vertriebszulassung in Spanien haben, sind in Luxemburg (CSSF – 17 Fonds), Frankreich (AMF – zwei Fonds) und Irland (CIB – ein Fonds) registriert. Im Jahr 2024 haben spanische Anleger in acht Fonds investiert.

Wie in Italien wird der Markt von Retail-Produkten dominiert (mindestens 16 der 22 ELTIFs), doch auch professionelle Investoren sind aktiv. Bei den Assetklassen dominieren Private-Debt-Produkte (zwölf von 22 ELTIFs bzw. 73% des Volumens), die von Asset Managern wie Oquendo, Muzinich, Solventis, Talde, MV Credit und seit 2024 auch von Arcano Capital angeboten wurden.

Auch in Spanien viele ELTIFs für Privatanleger

Seit 2018 werden ELTIFs als Instrument zur Förderung langfristiger Investitionen in Europa unter bestimmten Bedingungen in der Baskenregion Spaniens steuerlich bevorzugt.

Im Jahr 2024 kamen zwei ausschließlich für Spanien zum Vertrieb zugelassene Private-Debt-ELTIFs von Arcano und Oquendo auf dem Markt.

Auf der Abwicklungsseite ist Allfunds in seinem Heimatmarkt Spanien sehr präsent. Da Allfunds ELTIFs grundsätzlich abwickeln kann, ist die Abwicklung in Spanien relativ unkompliziert.

(5) Übrige Länder

Weitere EU-Länder, in denen Anleger in ELTIFs investiert sind, sind Irland (durch Umwandlung, siehe Seite 4), Schweden, Österreich, Belgien, Luxemburg, Finnland, Portugal und die Niederlande (Reihenfolge nach Absatzvolumen).⁷

Mit einem entsprechenden Notifizierungsprozess können ELTIFs auch an Privatkunden außerhalb der EU vertrieben werden. So wurden beispielsweise einige Produkte an Privatkunden in der Schweiz verkauft. Zudem wurden vier ELTIFs teilweise auch außerhalb von Europa, etwa in Japan und Israel vertrieben. Die Gründe hierfür sind unterschiedlich. Zum Teil interessiert die institutionellen ausländischen Investoren vor allem die Strategie des Fonds bzw. des Asset Managers, das Vehikel bzw. das regulatorische Regime sind damit zweitrangig. Andere, insbesondere kleinere institutionelle Investoren aus dem Ausland finden gerade ELTIFs attraktiv, da diese im Gegensatz zu anderen Private-Markets-Vehikeln vergleichsweise niedrige Investitionssummen haben und häufig nur einmal Kapital abgerufen wird.

Für ein Volumen von 2,5 Mrd. Euro (12%) liegen keine Detailinformationen der Asset Manager vor, in welchen Ländern die Produkte vertrieben wurden.

3. Assetklassen

Die nicht-öffentlichen Märkte setzen sich im Wesentlichen aus den vier Segmenten Private Equity, Private Debt, Infrastruktur und Immobilien zusammen. Auf diese fokussieren sich die ELTIFs – entweder einzeln oder als Kombination (Multi Asset). In diesem Kapitel wird auf alle ELTIFs

⁶ Für einen Fonds lagen keine Detailinformationen des Asset Managers vor. Für diesen Fonds hat Scope auf Basis von historischen Absatzdaten des Anbieters und aktuellen Absatzdaten des Jahres 2024 von ähnlichen Fonds und Strategien einen Schätzwert von 10 Mio. Euro angesetzt.

⁷ Für zwei Fonds lagen keine Detailinformationen der Asset Manager vor. Für die zwei Fonds hat Scope auf Basis von historischen Absatzdaten des Anbieters und aktuellen Absatzdaten des Jahres 2024 von ähnlichen Fonds und Strategien einen Schätzwert von jeweils 5 Mio. Euro angesetzt.

eingegangen, die bis Ende 2024 aufgelegt und vertrieben wurden, wobei die endfälligen ELTIFs nicht mehr einbezogen werden. Insgesamt sind das 133 Produkte.

(1) Verwaltetes Vermögen

Noch immer ist das Volumen relativ gleichmäßig zwischen den Assetklassen Private Debt, Private Equity und Infrastruktur verteilt. Die Assetklasse Private Debt hat allerdings wie 2023 einen kleinen Vorsprung herausgearbeitet (siehe Abbildung 7).

Private Equity, Private Debt und Infrastruktur ähnlich auf

Sie stellt dabei ein Volumen von 6,7 Mrd. Euro (Vorjahr: 5,3 Mrd. Euro) beziehungsweise einen Anteil von 32,6% (bezogen auf das ELTIF-Gesamtvolumen) verteilt auf 40 ELTIFs. Die größten drei Private-Debt-ELTIFs vereinen 2,2 Mrd. Euro bzw. 32,5% des gesamten Private-Debt-ELTIF-Volumens auf sich. Die 40 Private-Debt-ELTIFs wurden und werden an eine breite Kundenbasis vertrieben. Dabei richten sich 18 ELTIFs von neun Anbieter nur an institutionelle bzw. professionelle Anleger. Diese 18 ELTIFs machen 3,2 Mrd. Euro bzw. 47,6% des Private-Debt-Volumens aus. Alleine im Jahr 2024 wurden 14 Private-Debt-ELTIFs aufgelegt und im gleichen Jahr vertrieben. Diese 14 ELTIFs vereinen mehr als 760 Mio. Euro auf sich (40 Mio. Euro wurden von Scope geschätzt, da keine Informationen vorlagen). Hintergrund des hohen Volumens der 2024 aufgelegten ELTIFs ist, dass mindestens drei Private-Debt-ELTIFs als Produkte für fondsgebundene Lebensversicherungen qualifiziert sind und somit in Frankreich steuerliche Vorteile aufweisen (Andara Dette Privée, FPS ELTIF 2 AXA Financement Entremises a Capitalisation und GF Lumyna Private Debt fund). Insgesamt werden bzw. wurden die 40 ELTIFs von 21 Asset Managern angeboten.

Den zweiten Platz mit einem Volumen von 5,4 Mrd. Euro (Vorjahr: 4,5 Mrd. Euro) und einem Anteil von 26,5% (bezogen auf das ELTIF-Gesamtvolumen) belegt die Assetklasse Infrastruktur verteilt auf 19 ELTIFs. Die drei größten Infrastruktur-ELTIFs vereinen 3,6 Mrd. Euro bzw. 65,4% des gesamten Infrastruktur-ELTIF-Volumens auf sich. Acht der 19 Infrastruktur-ELTIFs richten sich ausschließlich an institutionelle bzw. professionelle Anleger. Diese acht ELTIFs kommen auf 2,9 Mrd. Euro (53,2% des Infrastruktur-Volumens). Im Jahr 2024 wurden sechs Infrastruktur-ELTIFs aufgelegt und vertrieben. Die 19 Infrastruktur-ELTIFs werden bzw. wurden von 18 Asset Managern angeboten. Die Infrastruktur-ELTIFs haben ein deutlich höheres Durchschnittsvolumen als die ELTIFs anderer Assetklassen, da sie u.a. stärker von institutionellen bzw. professionellen Investoren nachgefragt werden, die im Vergleich zu Privatanlegern sehr hohe Volumina zeichnen. Auch werden „neu“ aufgelegte Infrastruktur-ELTIF, die an Privatanleger vertrieben werden, als semi-liquide Strukturen konzipiert, so dass über mehrere Jahre das Volumen weiter steigen kann.

„Das Interesse der Berater und Anleger ist hoch und das Thema Infrastruktur ist vor allem in Deutschland in aller Munde. Die Abwicklung der ELTIFs stellt die Finanzdienstleistungsbranche oftmals vor Herausforderungen, wobei wir hier Fortschritte sehen. Langfristig sind wir vom Erfolg von ELTIFs bei Privatanlegern überzeugt.“

Raluca Jochmann, Head of Private Markets Solutions, Allianz Global Investors

Drittstärkste Assetklasse ist mit 5,4 Mrd. Euro (Vorjahr: 4,1 Mrd. Euro) bzw. einem Anteil von 26,2% (bezogen auf das ELTIF-Gesamtvolumen) Private Equity verteilt auf 46 ELTIFs. Die drei größten Private-Equity-ELTIFs vereinen ein Volumen von 1,4 Mrd. Euro bzw. 25,2% des gesamten Private-Equity-ELTIF-Volumens auf sich. Von den 46 Private-Equity-ELTIFs konnten Retailkunden in 37 ELTIFs investieren. Diese 37 ELTIFs haben ein Volumen von 4,3 Mrd. Euro (80,6% des Private-Equity-Volumens). Im Jahr 2024 wurden zehn Private-Equity-ELTIFs aufgelegt und vertrieben. In diesen zehn ELTIFs stecken ca. 440 Mio. Euro (50 Mio. Euro wurden von Scope geschätzt, da keine Informationen vorlagen). Die 46 Private-Equity-ELTIFs werden bzw. wurden von 21 Asset Managern angeboten.

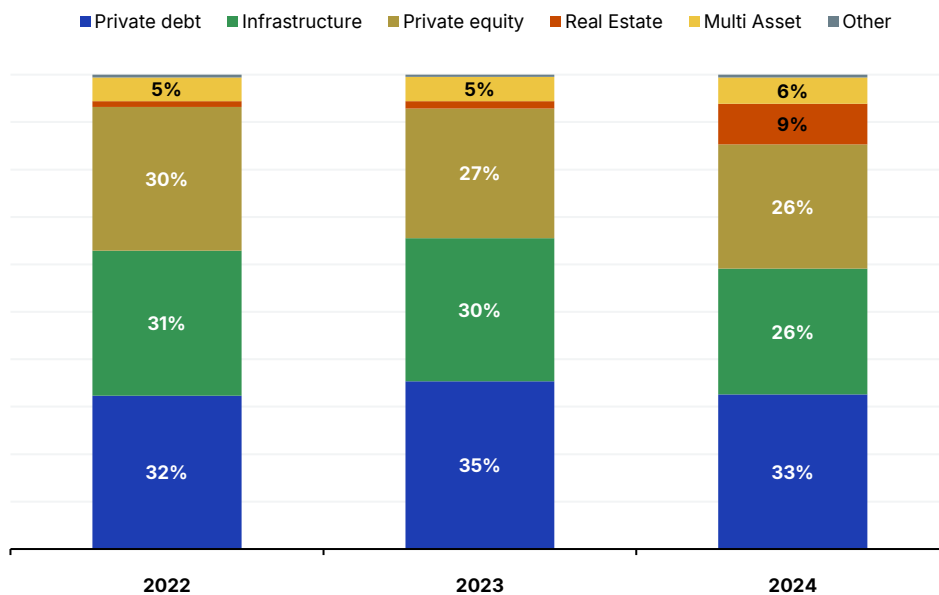
Aufgrund der zwei Immobilienfonds, die in ELTIFs umgewandelt wurden, belegt diese Assetklasse mittlerweile mit einem Volumen von 1,8 Mrd. Euro (Vorjahr: 230 Mio. Euro) und einem Anteil von 8,5% am ELTIF-Gesamtvolumen den vierten Platz. Insgesamt wurden sechs der zehn Immobilien-

ELTIFs im Jahr 2024 aufgelegt bzw. umgewandelt und vertrieben. Die zehn Immobilien-ELTIFs werden von neun Asset Managern angeboten.

Auf dem fünften Platz liegen die Multi-Asset-Produkte mit 13 ELTIFs und einem Volumen von 1,1 Mrd. Euro (Vorjahr: 760 Mio. Euro) bzw. einem Anteil von 5,6%. Alle 13 Multi-Asset-ELTIFs richten sich an Privatanleger und werden bzw. wurden von acht Asset Managern angeboten.

In die Kategorie „Sonstige“ fallen die Dachfondsstrategien (zwei ELTIFs), die Public-Equity-Strategien (zwei ELTIFs) und ein Produkt, zu dem keine Detailinformationen vorliegen. Diese machen insgesamt 0,6% des ELTIF-Volumens aus.

Abbildung 7: Anteil nach Assetklassen



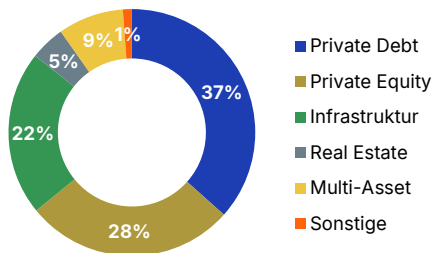
Quelle: Asset Manager und eigene Recherchen; Stand: 31.12.2024

(2) Platzierungsvolumen 2024

Beim platzierten Volumen zeigt sich ein ähnliches Bild. Insgesamt wurden 2024 insgesamt 4,4 Mrd. Euro verteilt auf 62 ELTIFs platziert, davon 1,6 Mrd. Euro bzw. 36,6% des gesamten platzierten Volumens 2024 in Private-Debt-Strategien (17 ELTIFs). In Private-Equity-ELTIF wurden im Jahr 2024 1,2 Mrd. Euro bzw. 27,5% des gesamten platzierten Volumens platziert (22 ELTIF), gefolgt von Infrastruktur-ELTIFs mit rund 950 Mio. Euro (elf ELTIF) bzw. 21,6%. Die restlichen rund 630 Mio. Euro bzw. 14,3% verteilen sich auf vier Multi-Asset-, fünf Real-Estate-, ein Public-Equity- sowie zwei FoF-ELTIF.

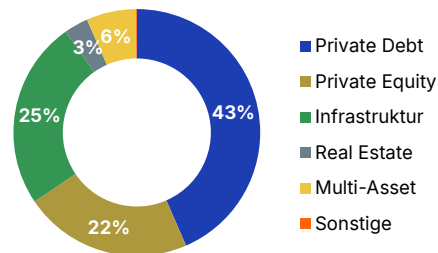
Zum Vergleich: Im Jahr 2023 wurden 2,9 Mrd. Euro verteilt auf 33 ELTIFs platziert, davon 1,3 Mrd. Euro in acht Private Debt-ELTIFs (43,5%). In Infrastruktur- bzw. Private Equity-ELTIFs wurden 712 Mio. Euro (sechs ELTIF) bzw. 637 Mio. Euro (14 ELTIF) platziert. Dies entspricht einem Anteil von 24,7% bzw. 22,1%. Die restlichen 191 Mio. Euro wurden in jeweils zwei Multi-Asset- und Real Estate- sowie eine Public-Equity-Strategie/n platziert.

Abbildung 8 a: Platziertes Volumen 2024 nach Assetklassen verteilt



Quelle: Asset Manager und eigene Recherchen; Stand: 31.12.2024

Abbildung 8 b: Platziertes Volumen 2023 nach Assetklassen verteilt



Quelle: Asset Manager und eigene Recherchen; Stand: 31.12.2023

(3) Erwartungen an Angebot und Nachfrage bezogen auf die Assetklasse

Fast drei Viertel der befragten Anbieter sind der Auffassung, dass Private Equity in diesem Jahr zu den platzierungsstärksten Assetklassen zählen wird. Auch Private Debt und Infrastruktur (Equity) werden nach Ansicht der Umfrageteilnehmer viel Kapital anziehen. Auffällig ist, dass die Anbieter die Situation differenzierter sehen als im Vorjahr, es also weniger Mehrfachnennungen gab. Damals hatten alle drei genannten Assetklassen noch höhere Erwartungswerte. Die Zahl derjenigen, die damit rechnen, dass Private Debt und Infrastruktur (Equity) zu den platzierungsstärksten Assetklassen gehören, ist deutlich zurückgegangen. Gestiegen sind dagegen die Erwartungen an Multi-Asset-ELTIFs: Immerhin 37% der Befragten können sich vorstellen, dass dieser Produkttyp am meisten Kapital einsammeln wird. Für Immobilien-Strategien wird weiterhin ein geringes Interesse prognostiziert.

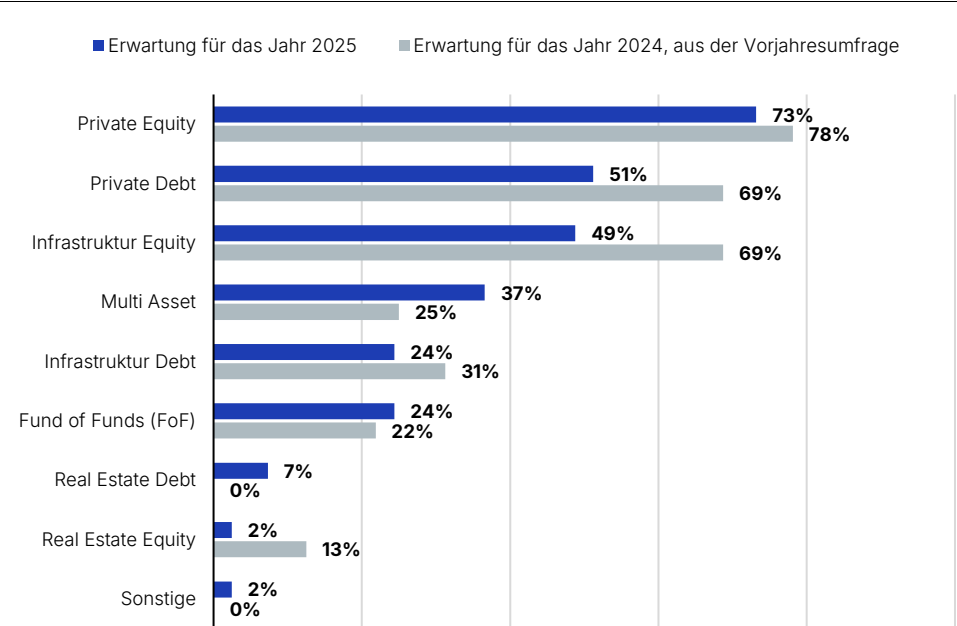
Im Gespräch betonen die meisten Anbieter, dass sie das größte Interesse der Anleger in den Assetklassen Private Equity und Infrastruktur sehen. Bei Private Equity verweisen die Gesellschaften auf die hohen Renditeerwartungen, die Anleger ansprechen. Bei Infrastruktur spielt die Anschaulichkeit eine wichtige Rolle: In Solarparks, Windräder oder Stromtrassen zu investieren, erscheine auch aufgrund der Ausbauziele und des enormen Infrastruktur-Investitionsbedarfs greifbarer als die Weiterentwicklung von Unternehmen (Private Equity) oder die Vergabe von Krediten (Private Debt). Gleichwohl verweisen einige Häuser auf die Vorteile von Private-Debt-Investments, die von den genannten Assetklassen am liquidesten sind und konservativen Anlegern entgegenkämen.

Auch Multi-Asset-Strategien werden besonders für weniger erfahrene Anleger in Betracht gezogen. Diese Strategien ermöglichen eine Diversifikation über verschiedene Anlageklassen, was das Risiko streut und eine einfachere Verwaltung des Portfolios ermöglicht. Multi-Asset-ELTIFs können eine langfristige diversifizierte Lösung für Anleger bieten, ohne sich intensiv mit einzelnen Assetklassen befassen zu müssen.

Anbieter sehen Situation differenzierter als im Vorjahr

„Investoren sollten in ein ausgewogenes Portfolio alternativer Anlagen investieren – ähnlich wie sie ihre traditionellen Portfolios zwischen gelisteten Aktien und Anleihen allokalieren. Evergreen-Fonds können unter dem ELTIF 2.0-Regime ein solches ausgewogenes Anlageprofil bieten, und ermöglichen eine größere Diversifikation und eine kontinuierliche Weiterentwicklung des Portfolios.“
Pulkit Sharma, Head of Alternatives Strategy & Solutions, J.P. Morgan Asset Management

Abbildung 9: Umfrage – Welche Assetklasse wird 2025 voraussichtlich den höchsten Anteil am platzierten Kapital auf dem gesamten ELTIF-Markt erzielen (maximal vier Nennungen)?



Quelle: Scope Fund Analysis; 2024: 32 Beantwortungen; 2025: 41 Beantwortungen

(4) Renditeerwartungen

Die einzelnen Assetklassen versprechen unterschiedlich hohe Renditen. Zwar kommt es auf die Ausgestaltung der einzelnen ELTIFs an, welche Wertentwicklungen zu erwarten sind. Dennoch gibt es Werte, die als Anhaltspunkte für die verschiedenen Assetklassen dienen können.

Scope hat die Asset Manager zur Renditeerwartung (Netto-IRR) in verschiedenen Assetklassen für die geplanten oder bereits aufgelegten ELTIFs befragt. Insgesamt haben 32 der 41 Umfrageteilnehmer die Frage beantwortet, doch nicht alle haben sich zu jeder Assetklasse geäußert. Die Zahl der Antworten pro Assetklasse ist in den Fußnoten der Diagramme angegeben.

Betrachtet man die drei dominierenden Assetklassen Private Equity, Infrastruktur und Private Debt sind die Renditeerwartungen für Private Equity am höchsten. Zwei Drittel der Befragten rechnen mit Zuwächsen von zehn bis 15%, niemand mit Renditen von weniger als sieben Prozent. Bei Private Debt werden vom Großteil der Teilnehmer 7-9% erwartet, bei Infrastruktur 5-9%.

Private Equity mit höchster Renditeerwartung

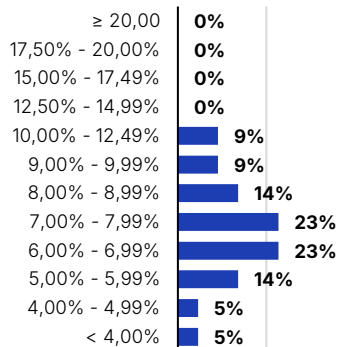
Sehr breit gefächert sind die Erwartungen im Segment Immobilien. Wenngleich 8-9% als Rendite am häufigsten genannt wurden, gibt es einige Anbieter, die mit deutlich höheren Wertzuwächsen rechnen.

Zu Multi Asset machten zwar nur wenige Teilnehmer Angaben. Doch der Optimismus ist groß: Fünf der sieben Antwortenden rechnen mit Renditen zwischen zehn und 15%.

„Grundsätzlich gilt, dass Privatmarktanlagen ein Portfolio strukturell verbessern. Mischt man sie bei, erhöht sich die Rendite und das Risiko sinkt. Im Fokus der Berater bzw. Anleger sollte stets die gesamte Portfoliokonstruktion stehen, denn nur so lässt sich das Rendite-Risiko-Profil stärken.“
Salvatore Iacangelo, Partner – Business Development, Amundi Alpha Associates

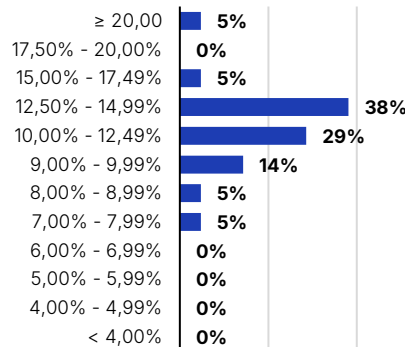
Abbildung 10: Umfrage – Welche Rendite (Netto-IRR) erwarten Sie im Durchschnitt für Ihre aufgelegten oder geplanten ELTIFs, aufgeteilt nach Assetklassen?

Abbildung 10 a: Infrastruktur (debt & equity)



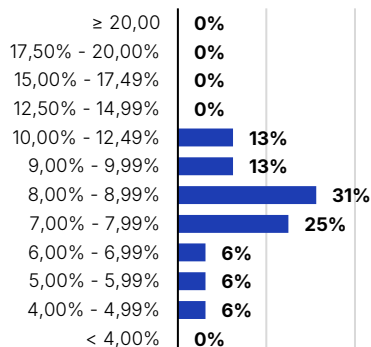
Quelle: Scope Fund Analysis; 2025: 22 Beantwortungen

Abbildung 10 b: Private Equity



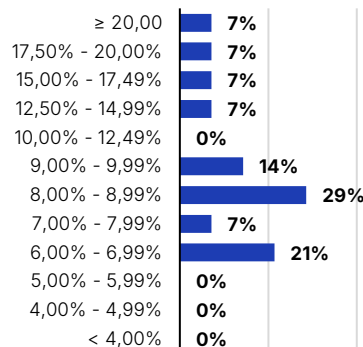
Quelle: Scope Fund Analysis; 2025: 21 Beantwortungen

Abbildung 10 c: Private Debt



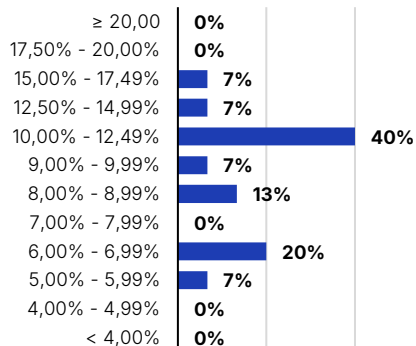
Quelle: Scope Fund Analysis; 2025: 16 Beantwortungen

Abbildung 10 d: Immobilien (debt & equity)



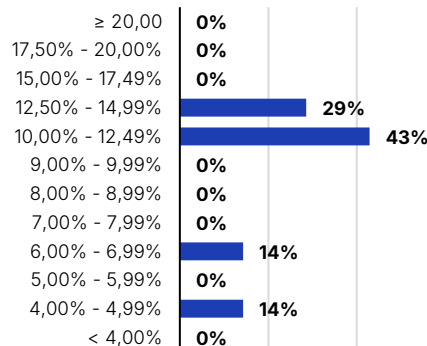
Quelle: Scope Fund Analysis; 2025: 14 Beantwortungen

Abbildung 10 e: Dachfonds



Quelle: Scope Fund Analysis; 2025: 15 Beantwortungen

Abbildung 10 f: Multi Asset



Quelle: Scope Fund Analysis; 2025: 7 Beantwortungen

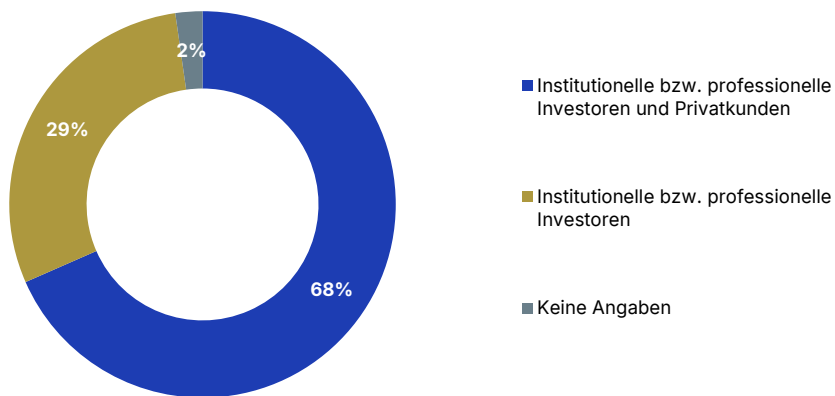
4. Kundengruppen

Bezogen auf die 133 ELTIFs, die aktiv vertrieben wurden und nicht endfällig sind, richten sich 91 ELTIFs sowohl an institutionelle/professionelle Investoren als auch an Privatkunden. 39 ELTIFs

Rund sieben von zehn ELTIFs für Privatanleger zugänglich

sind ausschließlich für institutionelle/professionelle Investoren vorgesehen. Scope liegen zu drei ELTIFs keine Informationen zur Investorengruppe vor. Für die 91 ELTIFs, in die Privatkunden gemeinsam mit institutionellen Kunden (teilweise über ein separates Vehikel) investiert haben, beträgt das Volumen 12,8 Mrd. Euro. Bezogen auf die Anzahl machen privatkundentaugliche ELTIFs damit zwar 68,4% aus, bezogen auf das Fondsvolumen 62,4%. Der Markt für Produkte, die Privatanleger aufnehmen, ist bezogen auf die Anzahl stärker gewachsen als der Markt für rein institutionelle Produkte. Allein in den vergangenen vier Jahren wurden 85 ELTIFs (2021: 22; 2022: 7; 2023: 17; 2024: min. 39) aufgelegt, die sich auch an Privatanleger richten. Von den 16 bisher im Jahr 2025 aufgelegten ELTIFs richtet sich ebenfalls ein Großteil an Privatinvestoren.

Abbildung 11: Anzahl der ELTIFs nach Kundengruppen*



* nur aktiv vertriebene und nicht endfällige Produkte; Quelle: Asset Manager und eigene Recherchen; Stand: 31.12.2024

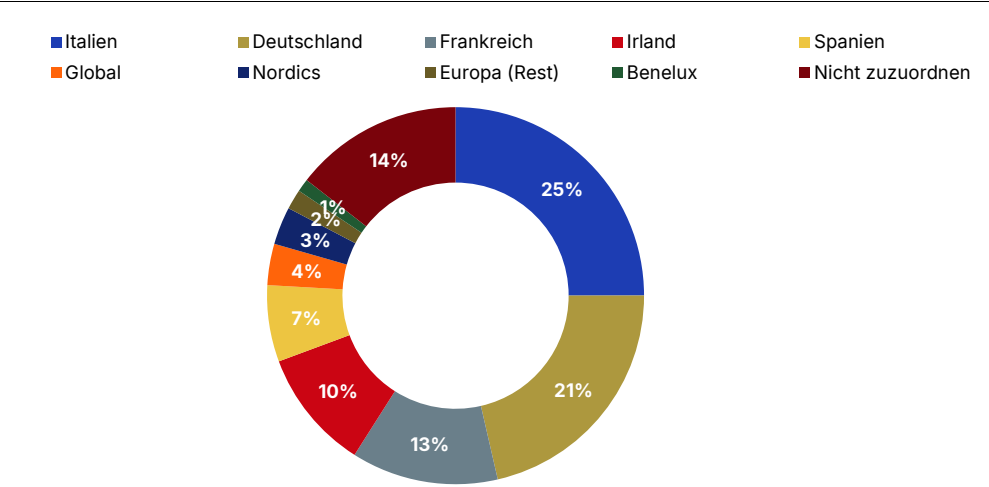
Aufgrund der neuen Produkte, die 2025 auf den Markt gekommen sind und den angekündigten ELTIFs wird der Fokus auf private Investoren weiter zunehmen. Mit einem deutlichen Wachstum des verwalteten Vermögens rechnet Scope aber nicht vor dem zweiten Halbjahr 2025, da die Abwicklungssysteme noch aufgebaut bzw. verbessert und die Vertriebe geschult werden müssen.

„Noch gibt es operationelle Hürden. Ziel sollte es sein, dass man in einen Privatmarktfonds so einfach investieren kann wie in eine Aktie oder einen Indexfonds.“

Jan Sicking, Principal and Head of Wealth for Germany & Austria, Apollo Investment Management

Bei regionaler Analyse der Privatkunden-ELTIFs wird deutlich, wie stark dieses Marktsegment von Italien und Deutschland dominiert wird. Knapp 25% des Volumens aller ELTIFs, in denen Privatanleger investiert sind, entfällt auf Italien, 21% auf Deutschland (wovon der klimaVest rund die Hälfte des Volumens auf sich vereint), 13% auf Frankreich, 10% auf Irland (ELTIF-Umwandlungen) und 7% auf Spanien. Anzumerken ist, dass in den privatkundentauglichen ELTIFs auch institutionelle/professionelle Anleger aktiv sind und Scope Detailinformationen zur Verteilung des Vermögens auf einzelne Kundengruppen nicht vorliegen.

Abbildung 12: Volumen in ELTIFs, die Privatkunden zugänglich sind/waren, nach Ländern

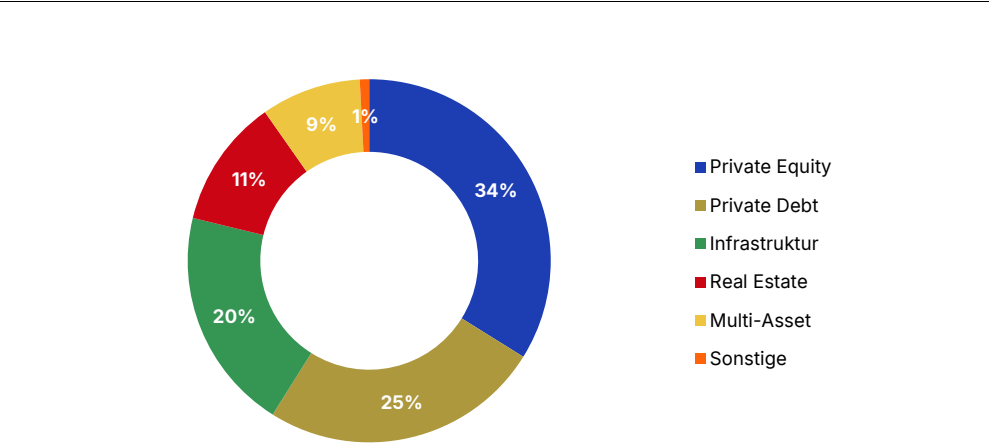


Quelle: Asset Manager und eigene Recherchen; Stand: 31.12.2024

Unter den ELTIFs, die Privatkunden zugänglich sind, macht Private Equity 33,9% des Volumens aus (verteilt auf 37 ELTIF), gefolgt von Private Debt mit 25,1% (21 ELTIFs), Infrastruktur mit 19,9% (11 ELTIFs), Real Estate mit 11,5% (fünf ELTIFs) und Multi-Asset mit 8,9% (13 ELTIFs). Auf sonstige Produkte entfallen 0,8% (vier ELTIFs). Private Equity ist damit in Privatanlegerprodukten höher gewichtet als in ELTIFs für Institutionelle (15,3%). Dies entspricht den Erwartungen, da Private Equity für viele Privatanleger, auch wegen der vergleichsweise hohen Renditeerwartungen, der Einstieg in das Privatmarktsegment ist.

Privatanleger investieren bevorzugt in Private Equity

Abbildung 13: Volumen in ELTIFs, die Privatkunden zugänglich sind/waren, nach Assetklassen



Quelle: Asset Manager und eigene Recherchen; Stand: 31.12.2024

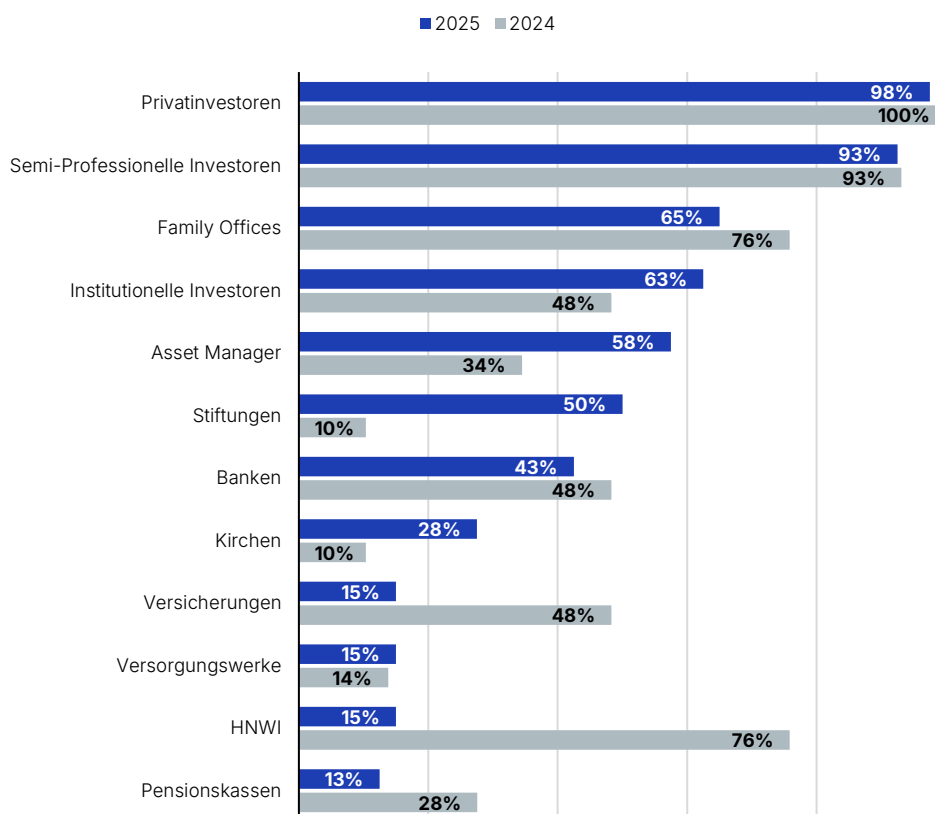
Bei der Scope-Umfrage haben nahezu alle beteiligten Anbieter angegeben, mit Ihren ELTIFs private Anleger im Blick zu haben (siehe Abbildung 14). Auch an semi-professionelle Investoren wenden sich die meisten mit ihren Produktpaletten. Knapp zwei Drittel der Häuser wünschen sich Family Offices oder institutionelle Investoren als Kunden.

Privatanleger als Kunden im Fokus

„Es ist durchaus sinnvoll, erfahrene Privatanleger in dieses Segment einzubeziehen. Dabei sollte die Branche jedoch mit Bedacht vorgehen und nicht überstürzt handeln. Ein langsamer, aber stetiger Aufbau ist für eine gesunde Entwicklung entscheidend.“
Clemens Bertram, Head of Wholesale Germany & Austria, Muzinich

Gegenüber einigen Anlegergruppen hat sich die Haltung im Vergleich zum Vorjahr deutlich verändert. Asset Manager und Stiftungen stehen nun für rund 50-60% der ELTIF-Anbieter im Fokus. Im Vorjahr spielten sie nur eine untergeordnete Rolle. Versicherungen und wohlhabende Privatanleger (HNWI) haben dagegen aus Anbietersicht an Bedeutung verloren, letztere sogar eklatant.

Abbildung 14: Umfrage – Welche Anlegergruppen sind derzeit oder in Zukunft die Zielgruppe für Ihre ELTIF-Angebote?



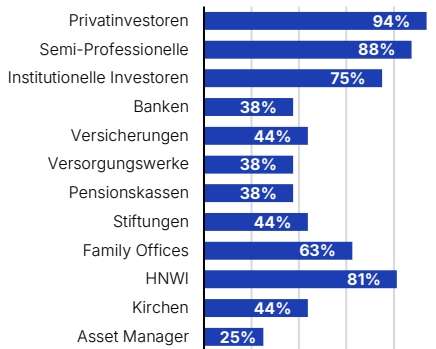
Quelle: Scope Fund Analysis; 2024: 29 Beantwortungen; 2025: 40 Beantwortungen

Untersucht wurde zudem, wie sich die Adressaten in Abhängigkeit von der Assetklasse unterscheiden. Insgesamt haben 36 von 41 Teilnehmern die Fragen im Detail beantwortet, doch nicht jeder hat zu allen Assetklassen Angaben gemacht. In der Quelle zu jeder Grafik ist vermerkt, wie viele Asset Manager sich zur jeweiligen Frage geäußert haben.

Privatanleger sind am stärksten in den Segmenten Infrastruktur und Dachfonds im Fokus der ELTIF-Anbieter. In den Assetklassen Private Equity und Private Debt fassen jeweils 82% den Vertrieb an Privatanleger ins Auge. Auffällig ist die Spannweite bei institutionellen Investoren als Zielgruppe. Während alle Anbieter von Immobilien-ELTIFs diese Anlegergruppe adressieren möchten, sind es in der Assetklasse Infrastruktur nur drei Viertel und bei Private Equity und Private Debt nur ungefähr jeder zweite. Multi-Asset-ELTIFs wenden sich ausnahmsweise an Institutionelle.

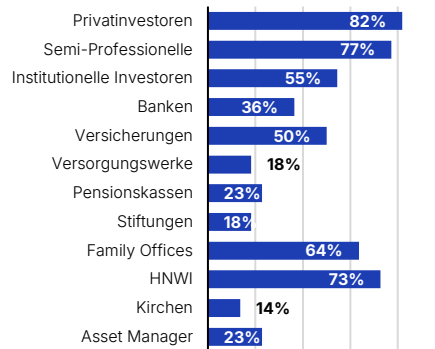
Abbildung 15: Umfrage – Welche Anlegergruppen stehen in den kommenden drei Jahren im Fokus der von Ihnen angebotenen ELTIFs unterteilt nach Assetklassen?

Abbildung 15 a: Infrastruktur (debt & equity)



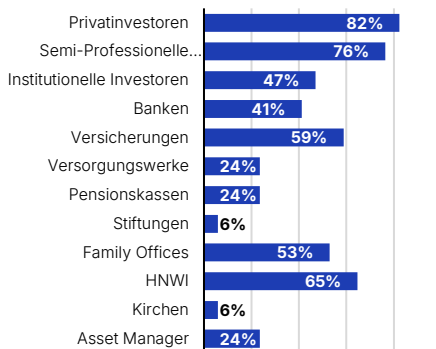
Quelle: Scope Fund Analysis; 16 Beantwortungen

Abbildung 15 b: Private Equity



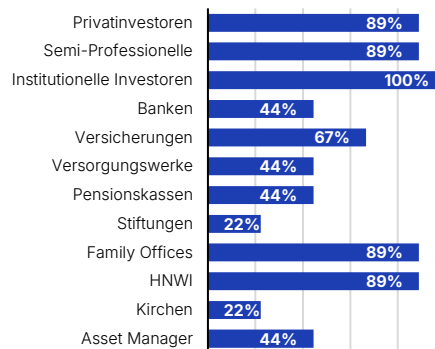
Quelle: Scope Fund Analysis; 22 Beantwortungen

Abbildung 15 c: Private Debt



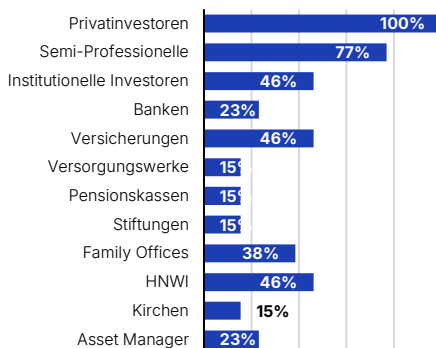
Quelle: Scope Fund Analysis; 17 Beantwortungen

Abbildung 15 d: Immobilien (debt & equity)



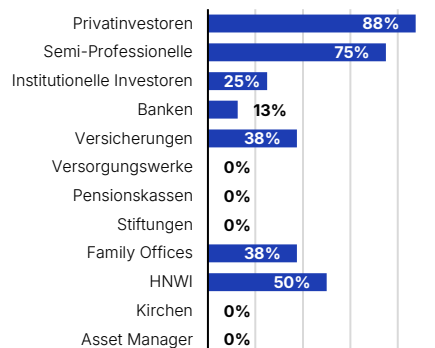
Quelle: Scope Fund Analysis; 9 Beantwortungen

Abbildung 15 e: Dachfonds



Quelle: Scope Fund Analysis; 13 Beantwortungen

Abbildung 15 f: Multi Asset



Quelle: Scope Fund Analysis; 8 Beantwortungen

Auch mit Blick auf die Länder/Regionen gibt es Unterschiede bei den Kundengruppen, die mit den angebotenen ELTIFs adressiert werden sollen. Insgesamt haben 36 von 41 Teilnehmern die entsprechende Frage beantwortet, doch nicht alle haben zu jeder Region Angaben gemacht. Die Zahl der Antworten pro Land/Region ist in den Fußnoten vermerkt.

Zu lesen sind die Grafiken wie folgt: In Deutschland beispielsweise wollen 30 Asset Manager aktiv sein. 97% der 30 Anbieter möchten dort ihren ELTIF Privatinvestoren anbieten, 90% semi-professionellen Anlegern und 70% institutionellen. Banken und Versicherungen sollen von 53% als Anlegergruppe adressiert werden (siehe Abbildung XX a).

Die meisten Anbieter wollen mit ihren ELTIFs in Deutschland aktiv werden (30 Nennungen). Danach folgen die Märkte Italien (24), Benelux (22), Frankreich und Spanien (jeweils 21) sowie Österreich (20).

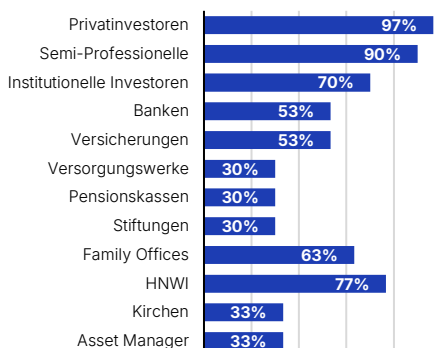
Nur wenige Anbieter planen den Vertrieb ihrer ELTIFs außerhalb von Kontinentaleuropa. Für Großbritannien und außereuropäische Länder benannten nur neun Gesellschaften ihre geplanten Vertriebsaktivitäten. Bemerkenswert ist, dass der Verkauf an Privatanleger außerhalb Europas etwas weniger im Fokus steht als in Europa. Außerdem ist auffällig, dass in allen Regionen Versorgungswerke, Pensionskassen und Stiftungen am wenigsten mit ELTIFs angesprochen werden sollen.

Die Ansprache von Anlegern ist für den deutschen Markt am breitesten ausgerichtet, d.h. der Kreis der Kunden, den die ELTIF-Anbieter adressieren möchten, ist am größten. Selbst die Anlegergruppen, die am seltensten erwähnt werden, werden von knapp einem Drittel der Häuser genannt.

Institutionelle Anleger stehen beim Vertrieb in Österreich am stärksten im Fokus, beim außereuropäischen Vertrieb am wenigsten.

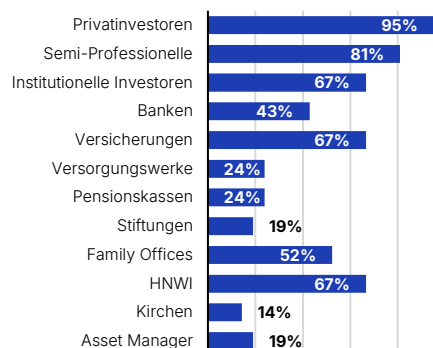
Abbildung 16: Umfrage – Welche Anlegergruppen möchten Sie mit Ihrem ELTIF in den einzelnen Ländern/Regionen im Jahr 2025 ansprechen?

Abbildung 16 a: Deutschland



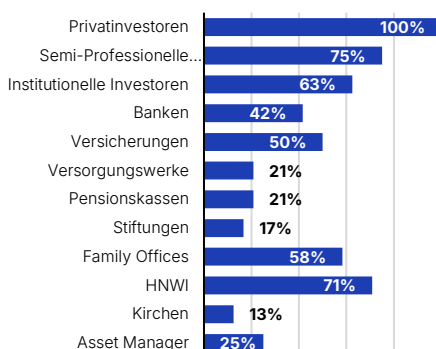
Quelle: Scope Fund Analysis; 2025: 30 Beantwortungen

Abbildung 16 b: Frankreich



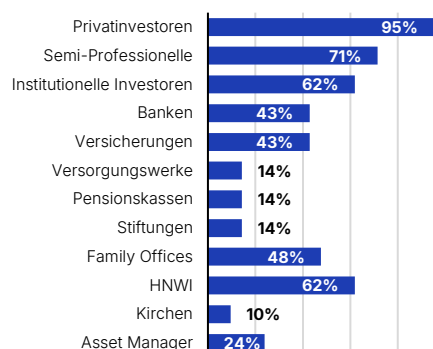
Quelle: Scope Fund Analysis; 2025: 21 Beantwortungen

Abbildung 16 c: Italien



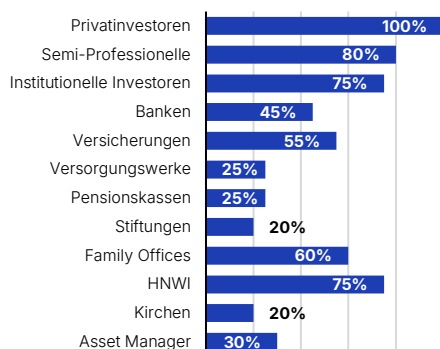
Quelle: Scope Fund Analysis; 2025: 24 Beantwortungen

Abbildung 16 d: Spanien



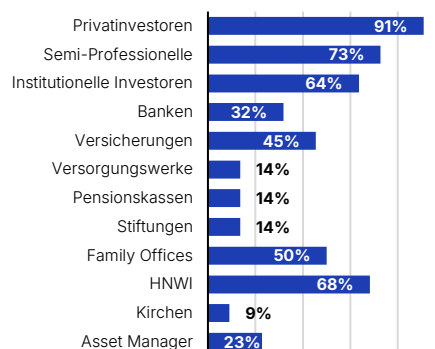
Quelle: Scope Fund Analysis; 2025: 21 Beantwortungen

Abbildung 16 e: Österreich



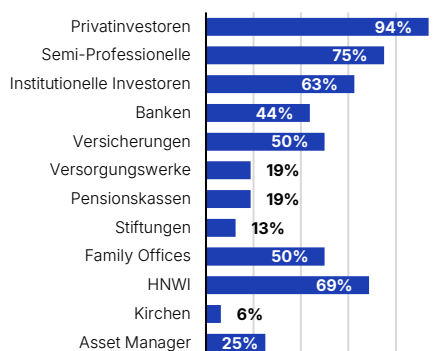
Quelle: Scope Fund Analysis; 2025: 20 Beantwortungen

Abbildung 16 f: Benelux



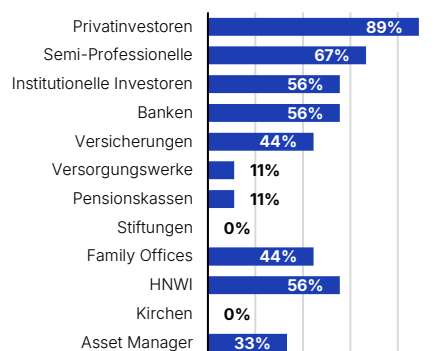
Quelle: Scope Fund Analysis; 2025: 22 Beantwortungen

Abbildung 16 g: Skandinavien



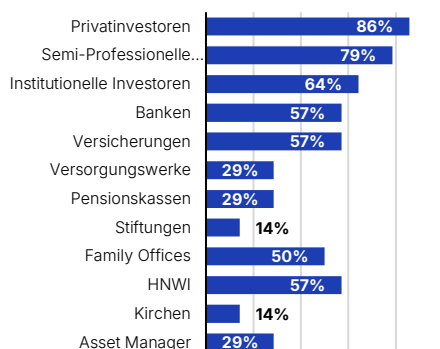
Quelle: Scope Fund Analysis; 2025: 16 Beantwortungen

Abbildung 16 h: Großbritannien



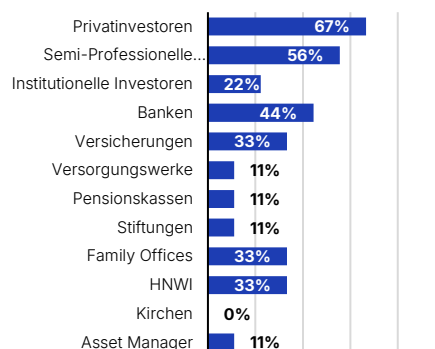
Quelle: Scope Fund Analysis; 2025: 9 Beantwortungen

Abbildung 16 i: Europa (Rest)



Quelle: Scope Fund Analysis; 2025: 14 Beantwortungen

Abbildung 16 j: Global



Quelle: Scope Fund Analysis; 2025: 9 Beantwortungen

5. Nachhaltigkeitsorientierung

Von den insgesamt 133 ELTIF, die aktiv vertrieben wurden und noch nicht endfällig sind, sind Anleger mit einem Volumen von 11,8 Mrd. Euro in 62 ELTIFs mit einem expliziten ESG-Bezug investiert. Dies entspricht 57,6% des gesamten ELTIF-Volumens. Dazu gehören der mit 1,3 Mrd. Euro größte ELTIF von Meridiam und der klimaVest von Commerz Real, die beide die Assetklasse Infrastruktur abdecken. 49 dieser Fonds fallen unter Artikel 8 und 13 unter Artikel 9 der EU-

Offenlegungsverordnung. Für 24 ELTIFs liegen Scope keine Informationen zur Nachhaltigkeitsorientierung vor.

Die 2024 neu aufgelegten ELTIFs weisen überwiegend eine Nachhaltigkeitsorientierung auf und sind mindestens nach Artikel 8 SFDR klassifiziert. Insgesamt haben 35 Produkte einen ESG-Bezug, wobei 29 unter Artikel 8 und sechs unter Artikel 9 SFDR fallen. Für zwölf der 2024 neu aufgelegten ELTIF liegen Scope keine Informationen zur Nachhaltigkeitsorientierung vor.

Von den 16 bisher im Jahr 2025 aufgelegten Fonds liegen Scope zu zehn Informationen zur Nachhaltigkeitsorientierung vor. Neun davon weisen einen ESG-Bezug auf, wobei sieben ELTIF unter Artikel 8 und zwei unter Artikel 9 der EU-Offenlegungsverordnung fallen.

Neue ELTIFs überwiegend nachhaltigkeitsorientiert

III. Kosten

ELTIFs sind deutlich günstiger als herkömmliche Beteiligungsmodelle in Private-Markets-Strategien wie Dachfonds. Private-Debt-Strategien weisen in der Regel angesichts von geringeren Ertragserwartungen niedrigere Managementgebühren auf als aufwändigere Private-Equity-Strategien.

Von den insgesamt 133 ELTIFs, die aktiv vertrieben wurden und noch nicht endfällig sind, liegen Scope zu 79 Informationen zur Managementvergütung vor. Der Durchschnitt der jeweils teuersten Anteilklasse, die Scope auf Grundlage der Angaben der Anbieter berücksichtigt hat, liegt bei 1,90% p.a. Der teuerste ELTIF verlangt 3,32% p.a. und der günstigste 0,75% p.a. In 71 der 79 ELTIFs können Privatanleger investieren. Bei diesen 71 Produkten beträgt die Managementvergütung im Durchschnitt 1,92% p.a. Der günstigste ELTIF ruft 0,95% p.a. auf und der teuerste 3,32% p.a. Die acht ELTIFs, die nur institutionellen bzw. professionellen Investoren offenstehen, liegen im Durchschnitt bei 1,73% p.a. (Minimum: 0,75%, Maximum: 2,46%).

Die Kostenstruktur wurde auch in Abhängigkeit von der Assetklasse ausgewertet. Die Managementvergütung der 35 Private-Equity-ELTIFs, zu denen Scope Daten vorliegen, beträgt durchschnittlich 2,17% p.a. (Minimum: 1,45%, Maximum: 3,32%). Damit sind Private-Equity-ELTIFs die teuerste Assetklasse. Infrastruktur-ELTIFs (Informationen liegen zu neun ELTIFs vor) verlangen pro Jahr mindestens 0,75%, höchstens 2,46% und im Durchschnitt 1,71%. Private Debt-ELTIFs (Informationen zu 14 ELTIFs vorhanden) sind die günstigste der drei wichtigsten Assetklassen. Die jährliche Verwaltungsvergütung liegt zwischen 0,95% und 2,00%, im Durchschnitt bei 1,52%. Multi-Asset-ELTIFs, zu denen Scope zu neun Produkten Informationen vorliegen, liegen im Minimum bei 1%, im Maximum bei 2,35% und im Durchschnitt bei 1,66% per annum.

Verwaltungskosten bei Private Equity am höchsten

Viele ELTIFs haben neben einer fixen Managementgebühr eine Erfolgsgebühr, die zwischen zehn und 20% über einer vordefinierten Schwelle liegt. Diese Hurdle Rate wird bei Private-Equity-Produkten typischerweise bei 7-8% fixiert, bei gemischten Strategien ist sie niedriger. Einige wenige Produkte verlangen benchmarkbezogene Erfolgsgebühren. Bei manchen Produkten kann ein Ausgabeaufschlag erhoben werden, der meist bis zu 2% oder 3% ausmacht. Für Produkte mit kleiner Mindeststückelung, deren Zielkunden gehobene Privatanleger sind (Mass-affluent-Segment), kann der Ausgabeaufschlag mit bis zu 5% auch höher ausfallen.

Halten Produkte für die unterschiedlichen Anlegergruppen verschiedene Anteilklassen vor, unterscheiden sich die Gebührenstrukturen teilweise deutlich. Anteilklassen für institutionelle Investoren sind dabei regelmäßig mit geringeren Kostenprofilen belegt, als solche für Privatanleger.

„Bei manchen Kostenstrukturen wird es schwierig, eine attraktive Rendite für Anleger zu erzielen.“

Simon Frank, Senior Investment Advisor, Pictet Asset Management

IV. Laufzeiten

Von den 148 ELTIFs, die bis Ende 2024 aufgelegt waren (ohne fällige ELTIFs), liegen Scope zu 119 Produkten Informationen zur Laufzeit vor. Davon sind 91 geschlossene Strukturen mit fester Laufzeit. Über alle 91 ELTIFs liegt die durchschnittliche Laufzeit bei neun Jahren. Die Spanne reicht von vier bis 30 Jahren. Die restlichen 28 ELTIFs sind als Evergreen-Produkt konzipiert, haben also eine Laufzeit von bis zu 99 Jahren. Ihre Anteile können unter bestimmten Bedingungen zu regelmäßigen Terminen zurückgegeben werden und müssen nicht bis zum Ende der (extrem langen) Laufzeit gehalten werden.

Bei Strukturen mit flexiblen Rückgabemöglichkeiten ist es wichtig, das Fristentransformationsrisiko zu adressieren und zu managen. Die oft sehr illiquiden Assets sind nicht kurzfristig veräußerbar, werden aber mit einer Liquidität versehen, was bei hohen Rückgabevolumina in Liquiditätsschwierigkeiten münden kann (siehe Kapitel „Besondere Herausforderungen/Diskrepanz zwischen illiquiden Vermögenswerten und ständiger Handelbarkeit“).

Die durchschnittlichen Laufzeiten der geschlossenen ELTIFs unterscheiden sich je nach Assetklasse. Von den insgesamt 46 Private-Equity-Produkten sind vier als semi-liquides Produkt strukturiert. Die restlichen 42 ELTIFs haben eine durchschnittliche Laufzeit von neun Jahren (Minimum: sieben Jahre, Maximum: elf Jahre).

Sechs der 28 Private-Debt-ELTIFs sind als Evergreen-ELTIFs konzipiert, die restlichen 22 sind geschlossene Strukturen mit einer durchschnittlichen Laufzeit von neun Jahren (Minimum: vier Jahre, Maximum: 15 Jahre).

Bei den Infrastrukturprodukten ist das Gros als semi-liquide Fonds strukturiert (zehn von 16 ELTIF). Die restlichen sechs Infrastruktur-ELTIFs haben eine durchschnittliche Laufzeit von 16 Jahren (Minimum: acht Jahre, Maximum: 30 Jahre).

Multi-Asset-ELTIFs sind überwiegend (zwölf von 16 ELTIFs) als geschlossene Produkte mit einer durchschnittlichen Laufzeit von acht Jahren konzipiert (Minimum: sechs Jahre, Maximum: zehn Jahre). Die restlichen vier sind als semi-liquide Produkte konzipiert.

Von den 55 im Jahr 2024 aufgelegten ELTIFs liegen Scope zu 39 Informationen zur Laufzeit vor. Davon sind 21 als semi-liquide ELTIFs aufgelegt. Zusätzlich hat Scope die Laufzeiten der 17 im laufenden Jahr aufgelegten ELTIFs analysiert. Zu zehn ELTIFs liegen Informationen zur Laufzeit vor, sechs davon sind als semi-liquide ELTIFs strukturiert.

„Mit der Liquiditätsoption, die im Rahmen von Evergreen-ELTIFs möglich ist, eignen sich diese für den Einsatz im diskretionären Portfoliomanagement. Was jedoch bleibt ist die Abwägung des Rebalancing-Bedarfs und Liquiditätsrisikos.“

Barry Fricke, EMEA Head of Alternatives Distribution for Wealth, Goldman Sachs

Feste Laufzeiten mit ELTIF 2.0 nicht mehr zwingend

V. ELTIF 2.0

Bereits bei Einführung des ELTIF-Regimes wurde vorgesehen, das Regelwerk nach fünf Jahren zu reformieren. Hierfür holte die Europäische Kommission ab Oktober 2020 im Rahmen einer öffentlichen Konsultation Rückmeldungen ein, wie die Attraktivität des ELTIFs gesteigert werden kann. Im Anschluss erarbeitete sie einen Vorschlag zur Novellierung der ELTIF-Verordnung. Nach Verhandlungen zwischen dem Europäischen Rat, der Europäischen Kommission und dem Europäischen Parlament wurde die Reform des ELTIF-Regimes am 15. Februar 2023 verabschiedet. Die überarbeitete ELTIF-Verordnung („ELTIF 2.0“) trat am 9. April 2023 in Kraft und kommt seit dem 10. Januar zur Anwendung. Endgültige Klarheit über die konkrete Ausgestaltung brachte aber erst das Inkrafttreten der technischen Regulierungsstandards am 26. Oktober 2024.

„Die wachsende Investorennachfrage und regulatorische Weiterentwicklung können die europäischen Privatmärkte verändern, mit ELTIF 2.0 als zentralem Katalysator. Dies erfordert ein branchenweites Engagement – sowohl in der Investorenaufklärung als auch in der Wahrung von Disziplin und Integrität, um sicherzustellen, dass die angebotenen Produkte ihren Zweck erfüllen.“

Anshul Mishra, Director – Product Development, Lumyna Investments Ltd.

1. Wesentliche Neuerungen

Die ELTIF-2.0-Verordnung bringt eine Reihe von Erleichterungen sowohl für Anbieter als auch für den Vertrieb.

Neues Regime bringt Erleichterungen

Zu den wichtigsten Erleichterungen für **Anbieter** durch ELTIF 2.0 zählen:

- Nur noch mindestens 55% des ELTIF-Vermögens müssen in zulässige Vermögenswerte investiert werden (bislang: 70%)
- Dachfonds sind nun sinnvoller möglich; AIF dürfen Zielinvestments sein, nicht nur ELTIFs
- Zulässige Fremdkapitalquote erhöht von 30% auf 50%
- Halboffene Produkte möglich

Der **Vertrieb** wird erleichtert durch folgende Neuerungen:

- Mindestanlagebetrag von 10.000 Euro und Obergrenze für Anteil am Gesamtvermögen (falls weniger als 500.000 Euro) von 10% entfallen
- Separate Geeignetheitsprüfung entfällt

2. Finale Fassung der technischen Regulierungsstandards (RTS)

Nahezu das gesamte Kalenderjahr 2024 war von Abwarten auf die endgültigen Regeln geprägt. Seit dem 10. Januar 2024 galten die neuen ELTIF-Regularien (ELTIF 2.0). Doch über die genaue Ausgestaltung der technischen Regulierungsstandards (RTS) wurde anschließend diskutiert. Akteure waren die europäische Aufsichtsbehörde ESMA und die Europäische Kommission, die in wichtigen Details unterschiedlicher Meinung waren. Dies betraf insbesondere Aspekte der Liquidität. Letzten Endes wurden die Eckpunkte der EU-Kommission umgesetzt. Sie lässt den ELTIFs etwas mehr Freiheit als die Vorschläge der ESMA.

Die wichtigsten Punkte der am 26. Oktober 2024 in Kraft getretenen RTS sind:

(1) Rücknahmepolitik und Liquiditätsmanagement

Der Manager eines ELTIF muss sicherstellen, dass die Laufzeit des Fonds mit den Lebenszyklen der genutzten Vermögenswerte vereinbar ist. Dabei sind das Liquiditätsprofil jedes Vermögenswerts, der Zeitpunkt des Erwerbs und Verkaufs und die Rücknahmegrundsätze zu berücksichtigen. Die RTS legen fest, wie hoch der Mindestanteil an liquiden Vermögenswerten sein muss. Dessen Höhe richtet sich nach Rücknahmehäufigkeit und der Kündigungsfrist. Relevant ist dies für Evergreen-ELTIFs, die einen Ausstieg von Anlegern während der Laufzeit erlauben.

Die RTS beschreiben zwei Wege, um die Mindestliquiditätsquote festzulegen. Der erste führt über eine kombinierte Betrachtung der Rücknahmehäufigkeit und der Kündigungsfrist. Tabelle 1, die im Anhang zur RTS-Verordnung zu finden ist, gibt Grenzwerte an. Diese bestimmen, welcher Anteil der Mindestliquiditätsquote pro Rückgabefenster zurückgenommen werden darf.

Tabelle 1: Höchstprozentsatz der Mindestliquiditätsquote, der pro Rückgabefenster zurückgenommen werden darf

Rücknahme- häufigkeit	Keine Kündi- gungsfrist	2 Wochen Künd.frist	1 Monat Künd.frist	3 Monate Künd.frist	6 Monate Künd.frist	9 Monate Künd.frist	12 Monate Künd.frist
12 Monate	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
6 Monate	50,0%	52,2%	54,5%	66,7%	100,0%	100,0%	100,0%
3 Monate	25,0%	26,1%	27,3%	33,3%	50,0%	100,0%	100,0%
2 Monate	16,7%	17,4%	18,2%	22,2%	33,3%	66,7%	100,0%
1 Monat	8,3%	8,7%	9,1%	11,1%	16,7%	33,3%	100,0%
14-tägig	4,2%	4,3%	4,5%	5,6%	8,3%	16,7%	100,0%
wöchentlich	1,9%	2,0%	2,1%	2,8%	3,8%	7,7%	100,0%

Quelle: Europäische Union

Bei einem ELTIF, der z. B. alle sechs Monate die Rückgabe erlaubt und eine dreimonatige Kündigungsfrist vorschreibt, darf der Asset Manager pro Rücknahmefenster zwei Drittel der Mindestliquiditätsquote zurücknehmen. Daraus lässt sich die Mindestliquiditätsquote berechnen. Nimmt ein Fonds beispielsweise zehn Prozent pro Halbjahr zurück, liegt die Mindestliquiditätsquote bei 15 Prozent.

Beim zweiten Weg bleibt die Kündigungsfrist unberücksichtigt. Aus der Rücknahmehäufigkeit lassen sich die Mindestliquiditätsquote bestimmen und der Anteil der Liquidität, der für Rücknahmen verwendet werden darf.

Tabelle 2: Mindestliquiditätsquote und rückgabefähiger Anteil

Rücknahmehäufigkeit	Mindestliquiditätsquote	Maximaler Anteil der Mindestliquidität, der für Rücknahmen verwendet werden darf
12 Monate und seltener	10%	100%
6 Monate	15%	67%
3 Monate	20%	50%
1 Monat oder häufiger	25%	20% auf monatlicher aggregierter Basis

Quelle: Europäische Union

Bei einem ELTIF, der z. B. alle sechs Monate die Rückgabe erlaubt, darf der Asset Manager 67% der Mindestliquiditätsquote von 15% zurücknehmen – somit darf der Asset Manager 10% des Fondsvolumens zurücknehmen bzw. zehn Prozentpunkte der Mindestliquiditätsquote.

„Der ELTIF ermöglicht beim Liquiditätsmanagement mehr Freiheit als der offene Immobilienfonds oder das Infrastruktur-Sondervermögen. Hier können die Anbieter Mechanismen einbauen, die eine bessere Steuerung von Rückgaben ermöglichen. Das ist ein wichtiger Punkt, wenn langfristige Assets in eine (semi-)liquide Struktur verpackt werden.“

Klaus Weber, Managing Director, Patrizia GrundInvest

(2) Mindesthaltedauer

Für semi-liquide ELTIFs geben die RTS keine Mindesthaltedauer vor, sondern verlangen vom ELTIF-Manager, diese auf der Grundlage bestimmter Kriterien festzulegen. Zu diesen Kriterien gehören die Langfristigkeit und die Anlagestrategie des ELTIF, das Liquiditätsprofil der zugrunde liegenden Vermögenswerte und die Anlegerbasis.

(3) Übertragung von Anteilen

Die RTS legen die Anforderungen für die Zusammenführung von Anträgen auf Übertragung von Anteilen des ELTIF zwischen Anlegern fest. Dazu gehören das Format, der Prozess, der Zeitpunkt und die Häufigkeit des Matching-Fensters sowie die Kriterien, um den Ausführungspreis, die Kosten und etwaige Gebühren zu bestimmen.

(4) Bewertung der Vermögenswerte

Der Verwalter eines ELTIF muss mit der Bewertung der zu veräußernden Vermögenswerte vor Ablauf der Frist beginnen und sie spätestens sechs Monate vor Ablauf dieser Frist abschließen. Die Bewertung sollte früh genug vor Beginn der Veräußerung der Vermögenswerte durchgeführt werden.

(5) Offenlegung der Kosten

Die RTS legen die Definitionen, Berechnungsmethoden und Darstellungsformate für Kosten fest. Dazu gehören die Kosten für die Einrichtung des ELTIF, die Kosten im Zusammenhang mit dem Erwerb von Vermögenswerten, Verwaltungs- und leistungsbezogene Gebühren, Vertriebskosten und andere Kosten.

(6) Absicherungsrisiken

Die RTS legen fest, dass derivative Finanzinstrumente ausschließlich zur Absicherung der mit anderen ELTIF-Anlagen verbundenen Risiken eingesetzt werden sollten. Die Instrumente müssen das betreffende Risiko wirksam reduzieren, und diese Reduzierung sollte überprüfbar sein.

(7) Reaktionen des Marktes auf die RTS

Das Gros der Marktteilnehmer ist mit den technischen Regulierungsstandards zufrieden. Sieben von zehn Anbietern halten sie für gut oder angemessen (siehe Abbildung 17).

„Die technischen Regulierungsstandards sind gut so, wie sie jetzt aufgestellt sind. Sie schaffen einen Rahmen, der Investoren schützt und gleichzeitig dem Markt mehr Klarheit und Einheitlichkeit bringt.“

Tristan Schirra, Head Fund Management, Swiss Life Asset Management

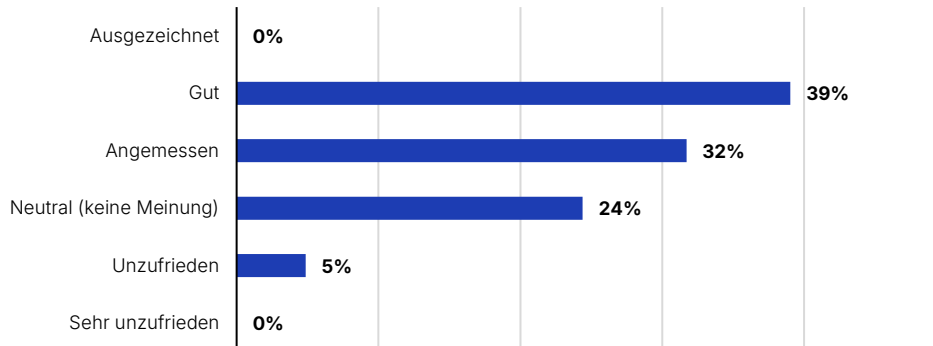
Ein Viertel der Befragten steht den RTS neutral gegenüber, sieht also Pluspunkte und Schwachstellen in der Waage. Immerhin fünf Prozent der Anbieter haben angegeben, dass sie mit den RTS unzufrieden sind.

Moniert werden insbesondere die Ausführlichkeit und die mangelnde Prägnanz.

„Ich hätte mir die RTS kürzer und prägnanter gewünscht. Vieles ist sehr offen, sehr ungenau, sehr lang formuliert und lässt damit zu viel Raum für Interpretationen. Das zeigt sich etwa an der häufigen Verwendung unbestimmter Rechtsbegriffe wie ‚angemessen‘.“

Robert Guzialowski, Leiter Business Development Real Assets, Hansainvest

Abbildung 17: Umfrage –Wie beurteilen Sie die finalen technischen Regulierungsstandards (RTS)?



Quelle: Scope Fund Analysis; 41 Beantwortungen

3. Reaktionen des Marktes auf ELTIF 2.0

Die allermeisten Akteure begrüßen die neuen Regeln. Mit dem Inkrafttreten der technischen Regulierungsstandards sind nun alle Details zur Umsetzung von ELTIF 2.0 bekannt.

Die Erwartungen aus dem Vorjahr, dass die **Einführung halboffener Produkte** den stärksten Einfluss auf die Branche haben würde, haben sich erfüllt. Das Gros der 2024 aufgelegten ELTIFs sind auf diese Weise konzipiert: Semi-liquide sind 21 der 39 im Jahr 2024 aufgelegten ELTIF, zu denen Scope Informationen zur Laufzeit vorliegen. Sie ermöglichen fortlaufend einen Ein- und Ausstieg von Anlegern. Da es sich bei den zugrundeliegenden Vermögenswerten um mehr oder weniger illiquide Assets handelt, ist allerdings kein täglicher Ein- oder Ausstieg möglich. Stattdessen gibt es verschiedene Fristen und wiederkehrende Zeitfenster, in denen ein Kauf und Verkauf von Anteilen möglich ist: Kündigungsfristen, Mindesthaltedauern und prozentuale Deckelbeträge pro Quartal (Gating).

„Semi-liquide ELTIFs, die überwiegend auf illiquide Investitionen setzen, ermöglichen es Anlegern, potenziell von langfristig orientierten, stabilen Renditen zu profitieren. Gleichzeitig bieten sie Anlegern die Möglichkeit, in einem regulierten Rahmen unter bestimmten Bedingungen ihre Anteile zu veräußern, was ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Renditechancen und Liquiditätszugang bieten kann.“ -- Alexander Gerlach, Senior Product Specialist Alternatives, DWS

Dieses neue ELTIF-Konzept wird als Evergreen bezeichnet – ein Produkt, das quasi ununterbrochen läuft. Um unbegrenzten Laufzeiten nahezukommen, werden die Evergreen-ELTIFs mit Laufzeiten von mehreren Jahrzehnten versehen (z.B. 99 Jahre).

Die Evergreen-Struktur bietet mehrere Vorteile, die von den Marktteilnehmern hervorgehoben werden. Zum einen steigert die erhöhte Flexibilität beim Ein- und Ausstieg das Interesse der Anleger. Diese sind viel eher zu einem Kauf bereit, wenn sie nicht ihr gesamtes Geld für Jahre gebunden sehen. Die Nachfrage dürfte sich dadurch erhöhen.

Zum anderen erhoffen sich die Anbieter dadurch eine einfachere Abwicklung. Bislang war dies eine Schwachstelle des ELTIF, die die schnelle Verbreitung behindert hat (siehe Kapitel „Besondere Herausforderungen/Abwicklung“).

„Semi-liquide ELTIFs müssen in der Lage sein, Kapital effizient einzusetzen, sobald sie Zuflüsse erhalten oder Ausschüttungen aus bestehenden Anlagen vornehmen. Solche Fonds funktionieren am besten, wenn sie von einer breit aufgestellten Investmentplattform mit einem hohen Volumen an Dealflow unterstützt werden.“ -- Manuel Kalbreier, Managing Director, Neuberger Berman

Uneins sind sich die Marktakteure, ob die **Zulässigkeit von Dachfonds** einen Extraschwung bringen wird. Positiv hervorgehoben wird die erhöhte Flexibilität der Anbieter bei der Auflegung neuer ELTIFs. Verwiesen wird zudem darauf, dass sich Liquidität relativ leicht sicherstellen lässt, indem einzelne Zielfonds verkauft werden. Auch die breite Streuung ist ein Pluspunkt der Dachfonds.

Auf der anderen Seite wird moniert, dass die Dachfonds keinen Einfluss auf das Liquiditätsmanagement der Zielfonds haben und deshalb von deren Entscheidungen abhängig sind. Auch die verschachtelten Gebührenstrukturen werden von einzelnen Akteuren kritisiert.

Viele Marktteilnehmer erachten es als großen Vorteil, dass das neue Regime die Übertragung von ELTIFs in andere Jurisdiktionen ermöglicht. Dieses Passporting kann in Europa den **Vertrieb erleichtern**. Trotz des EU-Passportings bestehen allerdings nationale Besonderheiten fort.

Die Flexibilität, ELTIFs mit **Mindestanlagebeträgen von weniger als 10.000 Euro** anzubieten, wird stärker genutzt. Von den 2024 aufgelegten Produkten liegen Scope zu 36 ELTIFs Informationen zum Mindestanlagebetrag vor. Davon haben 20 ein Mindestanlagebetrag von weniger als 10.000 Euro. Es gibt jedoch auch einige Häuser, die an einem Mindestanlagebetrag von 10.000 Euro oder mehr festhalten.

„Eine Marke von 10.000 Euro halten wir für gut. Sie ermöglicht wohlhabenden Privatanlegern den Einstieg in ELTIFs. Für Kleinanleger verbleibt der Weg über Versicherungen, um im Privatmarkt zu investieren.“ -- Luc Maruenda, Head of Wealth Solutions, Eurazeo

Es gibt aber nicht nur Begeisterung mit Blick auf ELTIF 2.0. Kritisiert werden insbesondere die neu eröffneten **Rückgabemöglichkeiten**, die ein falsches Gefühl von Fungibilität vermitteln könnten. Viele der typischen Assets in ELTIFs sind illiquide und trotzdem soll ein regelmäßiger Ausstieg aus den Produkten möglich sein. Von dieser Inkongruenz können Risiken ausgehen vergleichbar denen von Offenen Immobilienfonds, deren Anteile flexibel (wenngleich mit Kündigungsfrist) gehandelt werden können, obwohl ihre Vermögenswerte illiquide sind.

„Wir haben den Begriff ‚semi-liquide‘ aus dem Sprachgebrauch verbannt. Die Evergreen-Strukturen bieten den Anlegern zwar etwas Flexibilität, aber keine tägliche Liquidität, da die unterliegenden Vermögenswerte illiquide sind.“

Markus Pimpl, Managing Director - Client Solutions, Partners Group

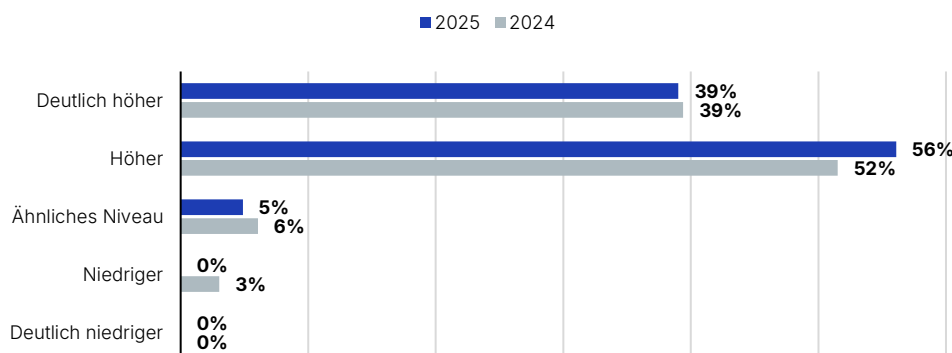
Auch die Anpassung der **Anteile zulässiger Vermögenswerte** (mindestens 55% statt zuvor 70%) steht bei manchen in der Kritik. Das eigentliche Ziel von ELTIFs, vor allem in den Privatmarkt zu investieren, könne bei derartigen aufgeweichten Grenzen nicht sichergestellt werden. Insbesondere Sorge eine hohe Liquiditätsquote, die nach dem neuen Regime bis zu 45% betragen kann, für eine Verwässerung der Rendite.

Die dennoch insgesamt hohen Erwartungen an ELTIF 2.0 spiegeln sich auch in unserer Marktbefragung wider. Gegenüber dem Vorjahr hat sich der Anteil derer, die von einem höheren Angebot und einer höheren Nachfrage ausgehen, noch einmal gesteigert: 95% der Befragten prognostizieren eine (deutlich) höhere Dynamik. Dass Angebot und Nachfrage durch die ELTIF-2.0-Verordnung sinken, glaubt inzwischen niemand mehr.

ELTIF 2.0 bringt auch Herausforderungen

Erwartungen an neues Regime insgesamt hoch

Abbildung 18: Umfrage – Wie wird sich die neue ESMA-Verordnung (ELTIF 2.0) auf die Angebots- und Nachfragedynamik von ELTIFs auswirken?



Quelle: Scope Fund Analysis; 2024: 33 Beantwortungen; 2025: 41 Beantwortungen

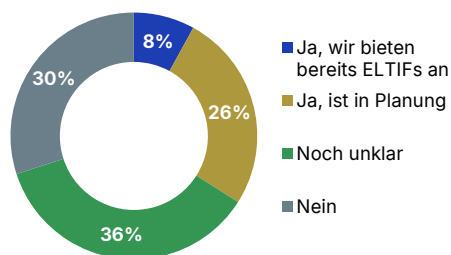
Einen weiteren Beleg für das deutlich gesteigerte Interesse am ELTIF liefert eine Umfrage des Bundesverbands Alternativer Investments (BAI) unter seinen Mitgliedern aus dem Sommer 2024. Darin erklärten 8% der befragten 65 Asset Manager, dass sie bereits ELTIFs anbieten. Weitere 26% befänden sich in der Planungsphase, um mittelfristig ELTIFs aufzulegen.

Die zeitgleiche Befragung der mehr als 100 institutionellen Endinvestoren ergab, dass kaum ein institutioneller Anleger mittelfristig Investments via ELTIF plant. Mit anderen Worten: Dem ELTIF kommt zumindest in Deutschland als Investmentvehikel für Institutionelle vorerst keine Bedeutung zu. Er ist ein Privatanleger-Vehikel.

„Die Mitgliedsunternehmen des BAI stammen vorwiegend aus dem Bereich der institutionellen Kapitalanlage. Umso bemerkenswerter ist es, dass mehr als ein Viertel der Asset Manager im Verband bereits ELTIFs anbietet oder plant aufzulegen. Offenbar möchten zahlreiche Asset Manager Privatanleger als neue Zielgruppe adressieren. Der Relevanzgewinn des ELTIF unter den BAI-Mitgliedern basiert wesentlich auf der Reform zum ELTIF 2.0.“

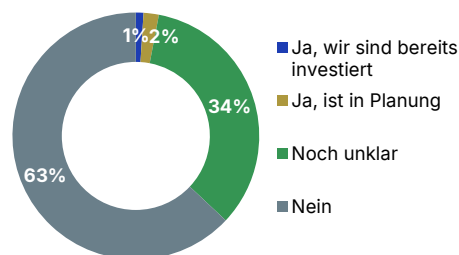
Dr. Philipp Bunnenberg, Head of Alternative Markets, BAI

Abbildung 19 a: Planen Sie, mittelfristig ELTIFs anzubieten?



Quelle: BAI; 65 Beantwortungen von Asset Managern

Abbildung 19 b: Planen Sie, mittelfristig in ELTIFs zu investieren?



Quelle: BAI; 104 Beantwortungen von institutionellen Anlegern

VI. Besondere Herausforderungen und Risiken

Der ELTIF hat Anbieter und Vertrieb in den vergangenen Jahren vor einige Herausforderungen gestellt – und tut es noch. Mit einigen hat sich der Umgang im Lauf der Zeit verbessert, bei anderen steht die Feuertaupe noch aus.

1. Politische Unsicherheiten

Wie im Vorjahr wurden in unserer Umfrage politische Unsicherheiten als größtes Risiko für ELTIFs genannt. Der Anteil der Teilnehmer, die diese Antwort gegeben haben, ist allerdings gegenüber 2024 gesunken. Der Rückgang dürfte damit zu tun haben, dass die regulatorischen Unsicherheiten aus dem Vorjahr (Diskussion zwischen ESMA und EU-Kommission über die Ausgestaltung der RTS) nicht mehr bestehen. Dass trotz nunmehr feststehender RTS 45% der Befragten politische Unsicherheiten als eines der größten Risiken sehen, zeigt jedoch, dass die Irritationen noch nachwirken. Außerdem sind die geopolitischen Schwierigkeiten mit dem Amtsantritt von US-Präsident Donald Trump gewachsen, so dass der noch immer hohe Anteil auch auf das eingetrübte gesamtwirtschaftliche Bild zurückzuführen sein dürfte. Eine Rolle dürfte auch gespielt haben, dass die Umfrage rund um die Bundestagswahl in Deutschland stattgefunden hat, als unklar war, wie die künftigen Mehrheiten aussehen werden.

Unsichere politische Lage besorgt ELTIF-Anbieter

2. Wirtschaftliche Rezession

In die gleiche Kerbe schlägt das Risiko, das ebenfalls von 45% der Befragten genannt wurde: die Angst vor einer wirtschaftlichen Schwächephase. Diese ist zum einen in Deutschland bereits präsent, zum anderen besteht die Sorge, dass sich Europas Wirtschaft aufgrund von Reibungen mit den USA schlechter entwickeln könnte als bisher. Auch der ungewisse Kurs der künftigen Regierung in Deutschland dürfte darauf Einfluss gehabt haben.

3. Reputationsschaden

Als drittgrößtes Risiko sehen die Befragten einen Reputationsschaden der ELTIF-Branche aufgrund einzelner Asset Manager, die die Erwartungen nicht erfüllen. Mit der Liberalisierung des ELTIF-Marktes durch die neue Regulatorik sind zahlreiche Häuser an den Markt getreten, die erstmals einen ELTIF anbieten. Hier besteht die Sorge, dass unerfahrene Asset Manager ihre Produkte falsch konstruieren, die Privatmarkt-Assets schlecht verwalten oder Probleme mit dem Liquiditätsmanagement haben könnten. Durch einen Problemfall könnte das gesamte ELTIF-Segment in Sippenhaft genommen werden, so die Befürchtung.⁸

„Alle Anbieter sollten sich der Risiken bewusst sein und verantwortungsbewusst handeln. Das Reputationsrisiko ist vorhanden: Wenn ein ELTIF scheitert, beschädigt das die gesamte Branche.“
Sebastian Römer, Managing Director, Morgan Stanley

4. Diskrepanz zwischen illiquiden Vermögenswerten und ständiger Handelbarkeit

Jeder dritte Anbieter nannte das Fristentransformationsrisiko als eine der größten Gefahren. Darin spiegelt sich die Sorge wider, dass die Diskrepanz zwischen den langfristigen Privatmarktinvestments und der von Anlegern gesuchten Fungibilität bei halboffenen Produkten zu einem Problem werden kann.

„Ein solides Asset-Liability-Management ist bei offenen Produkten von entscheidender Bedeutung. Wenn es eine Diskrepanz zwischen der Haltedauer der zugrundeliegenden Vermögenswerte und der Rücknahmemöglichkeit gibt, könnte es im schlimmsten Fall zu einem Bank Run kommen. Obwohl es Gating-Mechanismen gibt, muss die Branche Privatanleger besser über deren Zweck aufklären.“
Charles Foucard, Chief Operation Officer, Edmond de Rothschild

Eine Schlüsselrolle bei der Kontrolle dieses Risikos spielen der Umfang und das Managen der Liquidität. Fonds, die regelmäßig den Ausstieg von Anlegern ermöglichen wollen, sind gezwungen, ein Mindestmaß an flüssigen Mitteln vorzuhalten. Hier stehen die Anbieter – ähnlich wie bei offenen Immobilienfonds – vor dem Dilemma, einerseits genügend Kapital für ausstiegswillige Anleger

Liquiditätsmanagement als Herausforderung

⁸ In der Vorjahresumfrage stand diese Antwortmöglichkeit nicht zur Verfügung.

bereitzuhalten, andererseits die Liquiditätsquote niedrig zu halten, um die Wertentwicklung des ELTIFs durch die niedrig verzinsten Cash-Bestände möglichst wenig zu belasten.

„Je höher die Liquidität, desto mehr wird die Rendite verwässert. Wie viel Rendite das bei halboffenen ELTIFs kostet, wird sich aber erst in ein paar Jahren zeigen.“

Simon Frank, Senior Investment Advisor, Pictet Asset Management

Die Anbieter wollen diese Inkongruenz mit verschiedenen Maßnahmen beherrschen. Zum einen sollen Kündigungsfristen und Mindesthaltedauern Schutz bieten. In Deutschland haben einige Anbieter dieselben Regeln wie bei offenen Immobilienpublikumsfonds etabliert mit einer Mindesthaltedauer von 24 Monaten und einer Kündigungsfrist von zwölf Monaten. Außerdem arbeiten sie mit Quoten, die das Rückgabevolumen innerhalb eines bestimmten Zeitraums, oft quartalsweise, bestimmen (Gating).

Eine besondere Bedeutung kommt der Größe der Produkte zu. ELTIFs, die nur wenige Zielinvestments haben, sind weniger flexibel, wenn ein gesteigertes Rückgabeverlangen der Anleger zu Verkäufen der Investments zwingt. Größere ELTIFs bringen je nach Investmentfokus möglicherweise mehr Flexibilität mit, wenn Investments veräußert werden müssen. Denn sie haben mehr Auswahlmöglichkeiten. Auch die Diversifikation über verschiedene Assetklassen kann vorteilhaft sein, wenn Märkte sich unterschiedlich fungibel zeigen.

Darüber hinaus stehen Anbieter, die bisher ausschließlich geschlossene Strukturen im Programm haben, vor der Herausforderung des Liquiditätsmanagements, sobald sie halboffene ELTIFs offerieren. Sie müssen dann beweisen, dass sie über die Expertise verfügen, die Liquidität angemessen zu verwalten.

Um auch bei geschlossenen ELTIFs eine gewisse Handelbarkeit zu gewährleisten, planen verschiedene Anbieter, einen Zweitmarkt für ihre ELTIFs einzurichten. Dort können Anleger ihre ELTIF-Anteile anbieten und nach einem Käufer suchen.

Zweitmarkt könnte Flexibilität für geschlossene ELTIFs erhöhen

Bemerkenswert ist, dass die Relevanz des Fristentransformationsrisikos im Vergleich zur Vorjahresumfrage deutlich abgenommen hat. Als Grund erachtet Scope, dass die Regeln der ELTIF-Novelle samt zugehörigen technischen Regulierungsstandards von den meisten Marktteilnehmern als ausreichend erachtet werden. Die Sorge vor einer Unvereinbarkeit von illiquiden Vermögenswerten und regelmäßigen Ein- und Ausstiegen ist deshalb zurückgegangen.

5. Abwertungen und schwache Performance

Für jeweils drei von zehn befragten Anbietern gehören die mögliche Abwertung der von ELTIFs gehaltenen Vermögenswerte und eine unter den Erwartungen liegende Performance zu den größten Risiken. Die Angst vor Abwertungen ist deutlich stärker ausgeprägt als vor einem Jahr, die Frage nach einer unerwartet schwachen Performance stellten wir im vergangenen Jahr nicht. Beide Antworten zeigen, dass sich die Asset Manager verstärkt und in der Breite mit den Ergebnissen für Anleger auseinandersetzen (müssen). Auch dürfte in diesen Nennungen enthalten sein, dass die Häuser nicht nur um die Wertentwicklung der eigenen Produkte besorgt sind, sondern auch um die Leistung der anderen. Abwertungen und niedrige Renditen bei einzelnen Anbietern könnten das Image der noch jungen ELTIF-Branche beeinträchtigen.

6. Vertriebshemmnisse

Vertriebshemmnisse werden ebenfalls von vielen Anbietern als Risiko wahrgenommen. Auffällig ist jedoch, dass die Sorge in diesem Bereich zurückgegangen ist. Dies ist darauf zurückzuführen, dass es in beiden relevanten Bereichen – Abwicklung und Aufklärung – Verbesserungen gibt.

(1) Abwicklung/Settlement

Ob und welcher ELTIF von privaten Anlegern gekauft werden kann, hängt von den einzelnen Produkten und Vertriebskanälen ab. Bis vor einigen Jahren waren fast ausschließlich einige Großbanken in der Lage, ELTIFs im eigenen Haus abzuwickeln, inzwischen haben sich die Möglichkeiten erweitert. Immer mehr Plattformen können die Produkte abwickeln.

Gleichwohl besteht eine Diskrepanz zwischen dem, was technisch möglich ist, und dem, was tatsächlich zur Abwicklung bereitgestellt wird: Nicht jeder ELTIF, der integrierbar wäre, wird auch integriert. Zugrunde liegen häufig geschäftliche Erwägungen: Plattformen mit einer engen Verbindung zu einzelnen Anbietern lassen nicht ohne Weiteres Konkurrenzprodukte zu oder es muss eine konkrete Nachfrage nach einem ELTIF vorliegen, ehe er ins System aufgenommen wird.

Neben den traditionellen Plattformen sind in diesem Bereich (teils noch junge) Dienstleister aktiv, die an verschiedenen Stellen der Prozesskette Produktanbieter und Vertrieb unterstützen wollen. Dazu zählen Portagon und Privatize, aber auch iCapital, S64 Capital und das zu Euroclear gehörende Goji.

Drittanbieter wollen Abwicklung von ELTIFs erleichtern

„Für die Depotbanken haben wir eine Technologie entwickelt, um Privatmarktprodukte abzuwickeln, und für Distributoren ein Depot, in das alle Privatmarktprodukte eingebucht werden können.“
Jamal El Mallouki, Co-Founder, portagon

In Deutschland und der Schweiz läuft die Abwicklung der Fonds vielfach über Vestima, die Fondsplattform von Clearstream. Einige ELTIFs sind über das Standard-Segment zugänglich, bei anderen ist jedoch die Nutzung von Vestima Prime erforderlich. Welcher Weg offensteht, hängt mit der Ausgestaltung der einzelnen Produkte zusammen.

„Für den Erfolg der ELTIFs ist eine Standardisierung unabdingbar, um kostengünstig und automatisiert über die Clearstream Vestima Standardprozesse abzuwickeln.“
Dr. Moritz Dechow, CEO, Clearstream Fund Centre AG

In Südeuropa werden die ELTIFs im Regelfall über Allfunds abgewickelt, das Unternehmen ist aber in ganz Europa und global in mehr als 60 Ländern aktiv. Die Plattform hat die Produkte schon früh implementiert, die Abwicklung gilt als vergleichsweise unkompliziert.

„Allfunds hat schon sehr früh damit begonnen, ELTIFs und andere Private-Market-Produkte auf seiner Fondsplattform aufzunehmen, mit dem Ziel, seinen Vertriebspartnern (Banken, Versicherungen) weltweit einen effizienten Zugang zu einem möglichst breiten Angebot an Private-Market-Fonds zu ermöglichen.“ -- Soraya Kamel, Head of Business Development Alternatives, Allfunds

Insgesamt dürfte die Abwicklung der Produkte künftig deutlich einfacher werden. Aufgrund des wachsenden Angebots werden Lösungen in der Abwicklung verstärkt bereitgestellt und Vertriebe erhalten Zugriff auf immer mehr Produkte.

(2) Aufklärung

Bei der Frage nach ihren Wünschen zum ELTIF-Markt wurde „education“ von den Anbietern besonders häufig erwähnt. Die Aufklärung, die hier erhofft wird, betrifft gleich mehrere Ebenen.

Mehr Wissen für Anleger, Berater und Produktselektoren

Da sind zum einen die (privaten) Anleger. Die Investments, die in einem ELTIF zu finden sind, sind nicht trivial und müssen umfassend erklärt werden. Gerade in Deutschland sind Privatmarktanlagen in der Breite oft unbekannt und private Investoren hatten in der Vergangenheit kaum Möglichkeiten, dort zu investieren. Das Wesen von Privatmarktanlagen unterscheidet sich von dem der Wertpapiere, die öffentlich an der Börse gehandelt werden, und der Fonds, die diese Papiere kaufen. Diese Eigenheiten – Chancen wie Risiken – müssen den Anlegern nähergebracht werden, damit sie zu einem Einstieg in ELTIFs befähigt werden. Die grundlegende Funktionsweise von Private Equity, Infrastruktur und Private Debt muss verstanden werden, inklusive der Illiquidität solcher Investments und deren Langfristcharakter.

Bedarf an Aufklärung besteht aber auch auf der Ebene der Berater. Soll der ELTIF ein Erfolg im Vertrieb werden, müssen diese entsprechend geschult sein. Vermögensverwalter, freie Finanzberater und Bankkundenbetreuer müssen sich gleichermaßen mit dem Produkt auseinandersetzen, um es bedarfsgerecht ihren Kunden anbieten zu können. Aber auch in den Private-Banking-Einheiten und im Wealth Management kann sich der ELTIF einen festen Platz im Kanon der Berater sichern – das gelingt ebenfalls nur mit einem möglichst umfangreichen Wissen über das Anlageprodukt.

„Problematisch ist, dass die unterliegenden Vermögenswerte von den meisten Beratern noch nie vertrieben wurden. Es ist nicht wirklich intuitiv, wie die Geschäfte der Privatmärkte ablaufen und die Vermögenswerte bewertet werden. Ein super Storytelling reicht nicht aus, wenn es der Berater nicht gänzlich verstanden hat.“ -- Daniel Knörr, Head of Wholesale Business, Ampega

Auch eine Ebene oberhalb ist der Aufbau von Knowhow über ELTIFs notwendig: Nur Produktselektoren, die wissen, wie die Produkte einzuordnen sind, werden sie für den Vertrieb auswählen.

Die Anbieter von ELTIFs und externe Dienstleister begegnen diesem Bedarf an Weiterbildung mit eigenen Programmen, Broschüren, Infoportalen oder gar ganzen Abteilungen. Mit deren Hilfe sollen Anleger, Berater und Produktselektoren gleichermaßen das Thema nähergebracht bekommen.

„Wir haben uns vor anderthalb Jahren bewusst dafür entschieden, erst einmal das Thema Education voranzutreiben, bevor wir mit einem ELTIF an den Markt gehen. Daher haben wir die Natixis Private Markets Academy gegründet. Wir wollen Transparenz schaffen und bringen im Rahmen der Private Asset Days verschiedene Marktakteure zusammen, um aufzuklären.“
Patrick Sobotta, Executive Managing Director, Head of Central and Eastern Europe, Natixis IM

7. Vertrieb an Privatanleger

Unter dem neuen Regime erweitert sich der Kreis potenzieller Anleger beträchtlich. Der Wegfall der Mindestanlagesumme von 10.000 Euro eröffnet Privatanlegern unterhalb des Private-Banking-Segments den Zugang zu ELTIFs. Nicht alle Anbieter werden mit Produkten an den Markt gehen, die sich an diesen Anlegerkreis wenden, doch eine Reihe wird dies tun. Einige spezialisierte Asset Manager haben bislang unter Umständen nur Kontakt zu institutionellen Anlegern. Sie stehen künftig vor der komplexen Herausforderung, einen Vertrieb an Private aufzusetzen und zu begleiten.

„Da der ELTIF am besten für erfahrene Anleger geeignet ist, die seine spezifischen Merkmale und den Anlagerahmen verstehen, haben wir uns bei der Auflage entschieden, ein Mindestinvestment von 40.000 EUR festzulegen.“ -- Vincent Archimbaud, Head of Wholesale Europe, Tikehau Capital

Hinzu kommt in Deutschland die weit verbreitete Skepsis gegenüber geschlossenen Produkten. Schlechte Erfahrungen und diverse Anlegerskandale haben dazu geführt, dass die Bereitschaft gering ist, in derartige Vehikel zu investieren.

„Der ELTIF ist ein Push- und kein Pull-Produkt, da Anleger ihn in der Regel nicht proaktiv nachfragen, sondern aktiv durch Berater herangeführt werden müssen. Die Vertriebserfahrung zeigt, dass jüngere Berater ELTIFs häufiger empfehlen als ältere. Letztere sind wegen möglicher negativer Erfahrungen mit geschlossenen Anlageprodukten aus früheren Zeiten tendenziell zurückhaltender.“
Suraj Kakar, VP Revenue, portagon

8. Finanzmarktumfeld

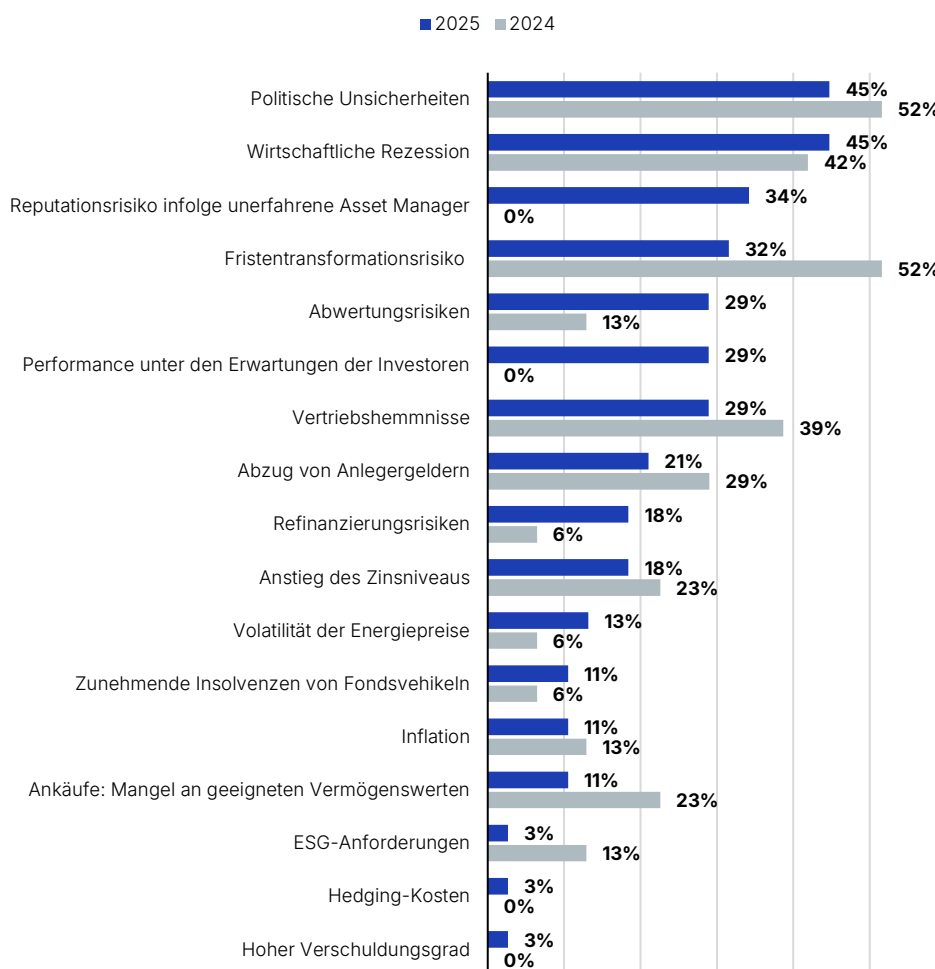
Die Entwicklung der Finanzmärkte in den vergangenen zwei Jahren hat die Verbreitung von ELTIFs nicht gerade befördert. Sowohl Aktien als auch verzinsliche Investments boten sich als gute Alternative an. Die Aktienmärkte eilten von Hoch zu Hoch und die Leitzinsen waren wesentlich höher als in den Jahren vor 2022, so dass Anleihen, Tages- und Festgeld mit attraktiven Verzinsungen lockten. Als Bremsklotz erwies sich zudem die negative Stimmung an den Immobilienmärkten und

die damit verbundenen Herausforderungen von offenen Immobilienfonds. Für den Absatz mehr oder weniger illiquider Produkt war diese Entwicklung nicht ideal.

„Für die Verbreitung von ELTIFs wären Aktienmärkte, die normal verlaufen und nicht ständig neue Höchststände markieren, sowie niedrigere Zinsen vorteilhaft. Dadurch würden die Produkte mehr Aufmerksamkeit von den Anlegern erfahren.“

Patrick Hahn, Senior Produktmanager, Union Investment

Abbildung 20: Umfrage – Was sind Ihrer Meinung nach die größten Risiken für ELTIF (maximal fünf Nennungen)?



Quelle: Scope Fund Analysis; 2024: 31 Beantwortungen; 2025: 38 Beantwortungen

VII. Der ELTIF im (Bank-)Vertrieb

Ob der ELTIF langfristig ein Erfolg wird, hängt nicht nur von den Produkthanbietern, sondern auch wesentlich von Banken und Vermögensberatern ab. Scope hat mit mehr als einem Dutzend Großbanken, Privatbanken und Vermögensverwaltern in Deutschland gesprochen, um ein Bild von der Lage und Stimmung im Vertrieb zu zeichnen.

Fest steht: Für alle Banken und Vertriebe gewinnt das Thema Private Markets weiter an Relevanz. Neben attraktiven Renditen ist dafür vor allem das Diversifikationspotential verantwortlich. Privatmarktinvestments können in Portfolios eine stabilisierende Wirkung entfalten, was gerade in Zeiten heiß laufender Aktienmärkte eine gefragte Eigenschaft ist.

Bedeutung von Privatmärkten wächst

Der ideale Anteil an Kundenportfolios wird in zahlreichen Gesprächen mit 10% bis 25% beziffert. Davon seien die meisten Portfolios jedoch noch weit entfernt. Es werde Jahre dauern, bis Private Markets in dieser Größenordnung in den Kundenportfolios angekommen sind.

1. Sicht auf den ELTIF

Während es in der Befragung im Vorjahr (Frühjahr 2024) eine auffällige Diskrepanz zwischen der Euphorie auf der Anbieter- und der nur zarten Begeisterung auf der Vertriebsseite gab, wechseln die meisten Vertriebe in diesem Jahr in das Lager der ELTIF-Optimisten. Einige und in der Tendenz eher die größeren Banken erwarten sogar eine deutlich stärkere Dynamik im ELTIF-Vertrieb.

Ein Grund für die veränderte Sichtweise: Während in der Vorjahresbefragung noch einige Banken über das zu geringe ELTIF-Angebot klagten, ist die mittlerweile erreichte Produktvielfalt und -auswahl für die meisten Vertriebe ausreichend.

Höhere Produktvielfalt sorgt für Optimismus

Ein weiterer Grund für den ELTIF-Optimismus auf der Vertriebsseite sind Evergreen- bzw. semi-liquide Produkte. Diesen sprechen die meisten Banken das größte Potenzial zu, da sie für breitere Anlegerschichten geeignet seien. Dies gelte vor allem für breit diversifizierte Fonds. Geschlossene ELTIFs kämen hingegen eher für Nischenstrategien und für Anleger mit einem höheren liquiden Vermögen infrage.

„Künftig erwarten wir eine noch deutlich stärkere Dynamik bei ELTIF. Vor allem die semi-liquiden Produkte sind aus Anlegersicht attraktiv, da sie unter anderem bei Laufzeit und Timing deutliche Erleichterungen für Anleger ermöglichen.“

Reinhard Feichtner, Head of Product Management, HypoVereinsbank

Trotz der veränderten Wahrnehmung des ELTIF im Vertrieb gibt es weiter Hemmnisse. In der Breite der Anlageberatung ist der ELTIF noch nicht angekommen. Der Grund ist vor allem technischer Natur. Die Abwicklung und das Settlement der Order beispielsweise dauern – sofern überhaupt möglich – häufig noch zu lange. Immerhin: Die meisten Banken setzen derzeit Lösungen zur Anbindung von ELTIF um und werden die Fonds im Laufe dieses Jahres deutlich einfacher in den Vertriebs- und Beratungsprozess aufnehmen können.

„Die ‚Convenience‘ in der Abwicklung ist im Private-Wealth-Bereich essenziell. Das Ziel sollte sein, den Kund/innen eine von der technischen Seite her vertraute und transparente „User-Journey“ bzw. ein Depotserlebnis zu bieten, so wie sie es bereits von UCITS-Fonds gewohnt sind.“

Taran Laß-Adelmann, Produktmanagement Private Banking, Erste Bank

Über den grundsätzlich geteilten Optimismus hinaus zeigen sich Unterschiede zwischen Groß- und Privatbanken. Während einige Großbanken bereits konkrete Pläne zur deutlichen Ausweitung ihrer ELTIF-Aktivitäten haben, nehmen viele Privatbanken eine eher abwartende Position ein und nehmen ELTIF derzeit nur punktuell in den Vertrieb auf. Auch bei der Höhe des liquiden Vermögens, ab dem ELTIF Kunden angeboten werden, gibt es deutliche Unterschiede zwischen Groß- und Privatbanken. Privatbanken haben in der Regel hohe Schwellen von bis zu 1 Mio. Euro. Bei Großbanken liegt dieser Wert häufig in einer Spannbreite von 100.000 bis 250.000 Euro.

Unterschiede zwischen Groß- und Privatbanken

Um weitere Anleger für Private Markets und den ELTIF zu gewinnen, betonen die Produktverantwortlichen der Banken die wichtige Rolle von Aufklärung. Denn zum einen sind bei vielen Beratern die negativen Erinnerungen an enttäuschende Resultate geschlossener Fonds noch sehr präsent. Zum anderen tragen Anleger von sich aus nicht den Wunsch an ihre Berater heran, in einen ELTIF zu investieren. Das Wissen der meisten Anleger zu Private Markets im Allgemeinen und zum ELTIF im Besonderen ist vergleichsweise gering – besonders in Deutschland.

„Die meisten Anbieter von Private-Market-Fonds kommen aus der institutionellen Welt. Mit dem ELTIF sprechen sie nun Privatanleger an und müssen daher ihre Investmentkonzepte noch klarer kommunizieren und insgesamt an der Verständlichkeit ihrer Produkte arbeiten.“

Dr. Sebastian Elsner, Global Head Private Markets, Deutsche Bank

2. Beliebtheit der Assetklassen

In Bezug auf die Assetklassen sehen die befragten Vertriebe das größte Potenzial bei Private Equity und Infrastruktur, mit etwas Abstand folgt Private Debt. Private Equity steht vor allem aufgrund des Renditepotentials hoch im Kurs. Infrastruktur bezieht seine Attraktivität aus den regelmäßigen Kapitalrückflüssen, der geringen Volatilität und der niedrigen Korrelation zu traditionellen Anlageklassen. Auch Private Debt wird von vielen Vertrieben als interessante Ergänzung beschrieben. Allerdings sei der Beratungs- und Erklärungsaufwand hier noch einmal deutlich höher. Die Attraktivität von Immobilien wird aktuell durch die nach wie vor schwierige Lage auf den meisten Immobilienmärkten getrübt.

„Private Equity und Infrastruktur sind für unsere Anleger am attraktivsten. In den Private-Equity-Fonds, den wir mit einer Zielrendite von 12% p.a. als Co-Investment-Strategie mit Neuberger Berman seit wenigen Monaten anbieten, flossen bereits mehr als 180 Mio. Euro.“
Christian Schneider-Sickert, CEO, LIQID

3. Risiken für den Erfolg des ELTIF

(1) Einstieg nicht-geeigneter Anleger

Alle Produktverantwortlichen unterstreichen die Wichtigkeit, den ELTIF im Beratungsgespräch richtig zu erklären. Vor allem bei semi-liquiden ELTIF bestünde sonst die Gefahr, dass die falschen Anleger investieren.

„Im Beratungsgespräch ist es elementar, den grundsätzlich illiquiden und langfristigen Charakter eines ELTIF-Investments klar herauszustellen.“
Reinhard Feichtner, Head of Product Management, HypoVereinsbank

„Es besteht durchaus die Gefahr, dass durch die gebotene Liquidität nicht die richtigen Anleger in den ELTIF investieren – nämlich solche, die sich des langfristigen Charakters des Investments nicht bewusst sind.“ -- Dr. Christian Jasperneite, Chief Investment Officer, M.M. Warburg & CO.

(2) Herausforderndes Liquiditätsmanagement

Die neue Möglichkeit, semi-liquide Produkte zu gestalten, erschließt neue Anlegerschichten für den ELTIF, schafft aber auch neue Risiken. Dies gelte vor allem für Anbieter, die bislang wenig Erfahrungen mit dem aufwendigen Liquiditätsmanagement vorweisen könnten. Ein weiteres Risiko ist die zu starke Verwässerung der Fondsperformance durch zu große Liquiditätspolster.

Mangelnde Erfahrung und Renditeverwässerung als Sorgen

„Nicht jeder Private-Markets-Akteur ist auch ein guter Evergreen-Fondsmanager. Bei den semi-liquiden Fonds wird es entscheidend darauf ankommen, dass die Liquiditätserfordernisse die Rendite nicht zu stark verwässern.“ -- Dr. Sebastian Elsner, Global Head Private Markets, Deutsche Bank

„Der ELTIF könnte für Privatanleger eine interessante Alternative sein, da das Angebot im Bereich AIF sehr begrenzt ist. Allerdings sehen wir den ELTIF insbesondere in Hinblick auf das Thema Liquiditätsmanagement bei einem Evergreen-Vehikel kritisch. Wie geht ein Manager z.B. mit Marktphasen um, in denen die Rücknahmeanträge die Mittelzuflüsse überschreiten? Auf Manager, die bisher erfolgreich geschlossene Fonds gemanagt haben, kommen mit den Evergreen-Strukturen neue Herausforderungen zu.“ -- Nadja Ahrens, Produktmanagerin, Donner & Reuschel

„Ein wesentliches Qualitätsmerkmal für ELTIF-Anbieter ist das Liquiditätsmanagement bei semi-liquiden ELTIFs. Große und mit Private Markets erfahrene Anbieter könnten dabei im Vorteil sein.“
Philip Wobst, Head of Portfolio Management, BAUER Vermögensverwaltung

(3) ELTIFs erfüllen institutionelle Standards nicht

Der ELTIF verspricht Privatanlegern Zugang zu Assetklassen und Investitionsmöglichkeiten, die bislang institutionellen oder sehr vermögenden Anlegern vorbehalten waren. Doch der reine Zugang ist noch kein Wert an sich. ELTIF müssen auch in der Produktqualität und Performance institutionelle Standards erfüllen.

„Eines der größten Risiken für die Etablierung des ELTIF ist, dass er sein Produktversprechen nicht hält. Das wäre der Fall, wenn die Performance der ELTIFs wesentlich schlechter ausfällt als bei vergleichbaren institutionellen Produkten.“

Taran Laß-Adelmann, Produktmanagement Private Banking, Erste Bank

(4) Hohe Gebühren

Einer der am häufigsten geäußerten Kritikpunkte an der aktuellen Produktlandschaft betrifft die Ausgestaltung der Performance Fees und Gebührenstrukturen insgesamt. Eine zu hohe Gebührenbelastung werde langfristig zu Enttäuschungen auf Anlegerseite führen, da sie über die Laufzeit der Fonds signifikant die Performance reduzieren könne, so die Mahnung mehrere Vertriebe.

„Kritisch sehen wir zu komplexe Ausgestaltungen der performanceabhängigen Vergütung. Diese sollte so transparent und leicht verständlich sein wie möglich.“

Dr. Christian Jasperneite, Chief Investment Officer, M.M. Warburg & CO.

VIII. Fazit und Ausblick

Der Zuwachs des in ELTIFs verwalteten Vermögens im vergangenen Jahr ist solide, aber nicht überwältigend. Die Zahl der ELTIFs ist zwar deutlich gestiegen, das Volumen aber noch nicht so stark. Das hat zwei wesentliche Gründe. Zum einen haben es andere Anlageformen schwer, sich in Zeiten höherer Zinsen zu behaupten – selbst wenn sie eine höhere Rendite versprechen. Letzteres gilt umso mehr für Anlageformen, an die sich die Anleger lange binden müssen – was bei Privatmarktinvestitionen regelmäßig der Fall ist. Zum anderen haben sich manche Anbieter – insbesondere solche, die mit neuen Produkten auf den Markt streben – mit Aktivitäten zurückgehalten und auf die finale Fassung der technischen Regulierungsstandards (RTS) gewartet, die am 26. Oktober 2024 in Kraft getreten sind.

Solider Zuwachs des verwalteten Vermögens

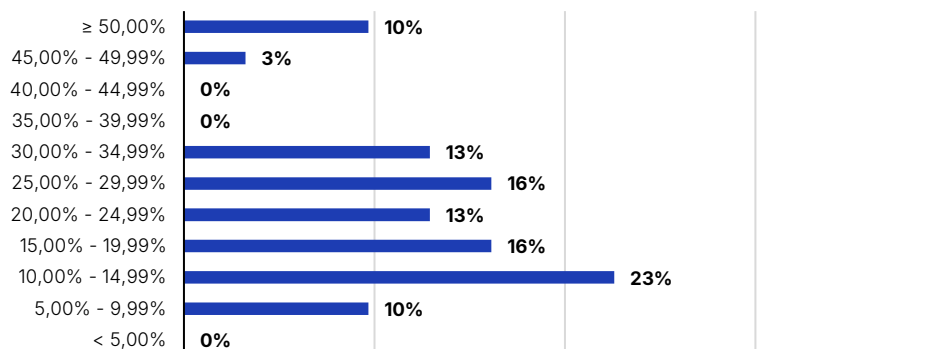
Im laufenden Jahr dürfte das Interesse der Anleger durch das gesunkene Zinsniveau und vor allem durch die mediale Begleitung höher sein. Demgegenüber könnte in Deutschland die teils vorhandene Skepsis gegenüber neuartigen Finanzprodukten und mögliche schlechte Erfahrungen mit geschlossenen Fonds die Verbreitung des ELTIFs hemmen.

Eine starke Nachfrage wird sich langfristig dann einstellen, wenn sich zeigt, dass ELTIFs in der Breite eine hohe Rendite erzielen können oder ein sehr vorteilhaftes Rendite-Risiko-Profil haben. Weil sich diese Erkenntnis über Jahre hinweg entwickeln muss, wird es dauern, bis Anleger in der Breite investieren. Zunächst wird der ELTIF im Private-Banking- und im semi-institutionellen Bereich Volumen gewinnen, ehe er bei gehobenen Privatkunden (Mass-affluent-Segment) oder gar im Retail-Segment durchstarten wird. Dennoch ist festzustellen, dass das Interesse auf der Vertriebsseite im Vergleich zum Vorjahr deutlich gestiegen ist.

„Privatbanken agieren als Early Mover und nutzen das Thema als Alleinstellungsmerkmal.“

Dr. Andrea Vathje, Head of Privatize Private Markets Institute, Privatize

Die befragten Anbieter sind optimistisch, was das in ELTIFs insgesamt verwaltete Vermögen angeht. Im Durchschnitt rechnen sie für das laufende Jahr mit einem Wachstum von rund 25%. Das liegt vor allem daran, dass drei Häuser extrem zuversichtlich sind und Zuwachsraten des Gesamtmarkts von mindestens 50% erwarten. Die Hälfte der Befragten prognostiziert ein Plus von bis zu 20%, die andere Hälfte hält ein höheres Wachstum für wahrscheinlich. Knapp jeder vierte Asset Manager rechnet mit einem Anstieg um zehn bis 15 Prozent – die am häufigsten genannte Spanne.

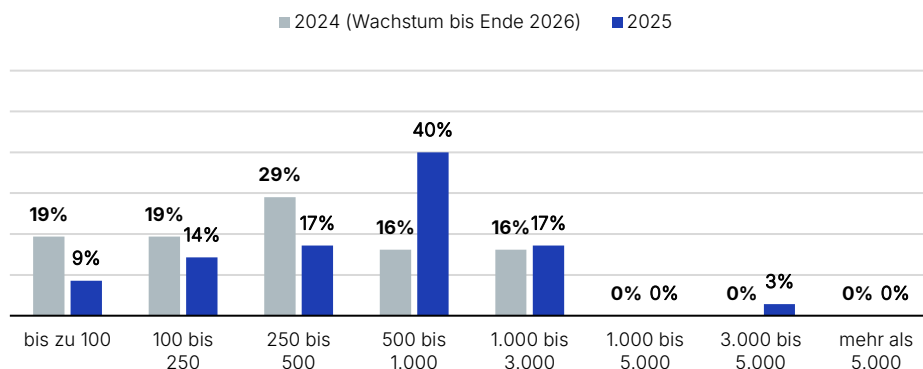
Abbildung 21: Umfrage – Wie stark wird das in ELTIFs verwaltete Vermögen 2025 wachsen?


Quelle: Scope Fund Analysis; 2025: 31 Beantwortungen

Scope rechnet mit einem deutlichen Schub beim Volumen ab dem zweiten Halbjahr 2025. Die Abwicklungsherausforderungen sollten dann überwiegend gelöst, die Bildung der Berater zu Privatmarktanlagen für private Investoren sollte ebenfalls ein gutes Stück vorangekommen sein. In Frankreich und Italien erwarten wir weiterhin ein solides Wachstum aufgrund der steuerlichen Anreize und der langjährigen Etablierung der Assetklassen. In Frankreich gibt das neue Grüne-Industrie-Gesetz einen zusätzlichen Impuls.

Was klar erkennbar ist: Die Zahl der Gesellschaften, die mit einem ELTIF auf den Markt treten, nimmt weiter zu. Das ist gut für Anleger, weil sich das Angebot dadurch vergrößert und die wachsende Konkurrenz die Anbieter zu Leistungssteigerungen und vorteilhafteren Kostenstrukturen zwingt. Für die Gesellschaften wird diese Konkurrenz hingegen zur Herausforderung. Sie müssen sich mit ihren ELTIFs in einem breiten Umfeld beweisen. Das gilt insbesondere für kleinere lokale Anbieter, die sich künftig dem Wettbewerb mit großen international tätigen Asset Managern stellen müssen. Darüber hinaus dürfte der Markt wachsen, indem vorhandene Produkte ihre Strategie anpassen und sich in ELTIFs umwandeln, um neue Vertriebszugänge zu erschließen.

Die Wachstumsprognosen der Anbieter für das eigene ELTIF-Vermögen im laufenden Jahr fallen unterschiedlich aus. 40% der von Scope befragten Häuser rechnen bis Ende 2027 mit einem Zuwachs ihres ELTIF-Vermögens um bis zu 500 Mio. Euro. Weitere 40% erwarten ein Plus von 500 bis 1 Milliarde Euro. Jeder fünfter Asset Manager erwartet gar einen Anstieg des Volumens um eine bis fünf Milliarden Euro.

Abbildung 22: Umfrage – Wie stark wird das ELTIF-Vermögen Ihres Unternehmens in Europa bis Ende 2027 voraussichtlich wachsen (in Mio. Euro)?


Quelle: Scope Fund Analysis; 2024: 31 Beantwortungen; 2025: 35 Beantwortungen

Auf Basis der Umfrageergebnisse, der Gespräche mit Asset Managern und der eigenen Recherchen schätzt Scope das ELTIF-Volumen bis Ende 2027 auf 65 bis 70 Mrd. Euro. Dabei werden aus Sicht von Scope in den kommenden zwölf Monaten mindestens 80 neue ELTIFs auf den Markt kommen. Darunter befinden sich auch neue große Asset Manager, beispielsweise Morgan Stanley.

Bis Ende 2027 Marktvolumen von 65-70 Mrd. Euro erwartet

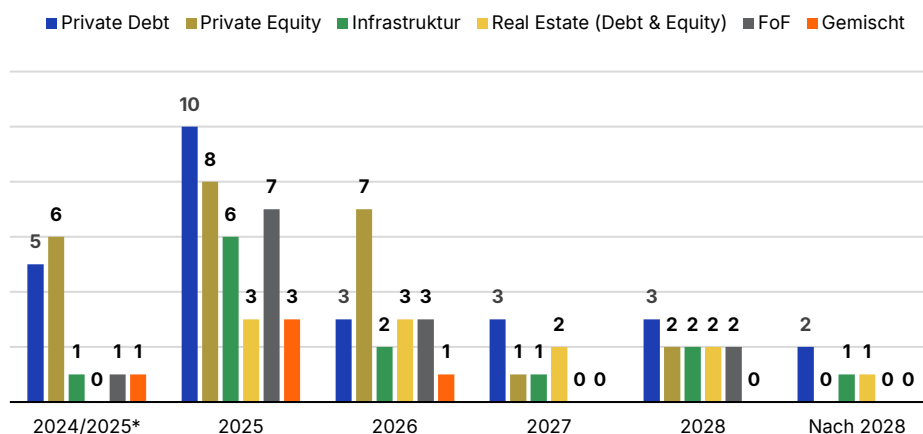
„Wir rechnen damit, dass 2025 rund 100 neue ELTIFs aufgelegt werden, das platzierte Volumen aber überschaubar bleibt.“ -- Vincent Archimbaud, Head of Wholesale Europe, Tikehau Capital

Das geschätzten Volumen ist erreichbar, sofern der Branche keine größeren Steine in den Weg gelegt werden. Scope erachtet das Fristentransformationsrisiko als eine der größten Herausforderungen für die ELTIF-Branche. Eine Gefahr besteht darin, dass deutsche offene Immobilienfonds durch die aktuelle Krise nicht ohne Fondsschließung kommen könnten. Das birgt die Gefahr, dass sich besonders Bankenvertriebe von den Evergreen-Strukturen der ELTIFs abwenden könnten, da diese ein vergleichbares Risiko aufweisen. Infrastrukturinvestitionen und noch stärker Investitionen in Private Equity sind besonders illiquide Vermögenswerte – teils noch weniger fungibel als Immobilieninvestments. Die bei ELTIFs genutzten Gating-Mechanismen sind zwar ein sinnvollerer Weg als die derzeit für offene Immobilienpublikumsfonds vorgegebenen Kündigungsfristen, allerdings hätten Gesellschaften, die in längere Gating-Phasen geraten, mit entsprechendem Reputationsverlust zu kämpfen. In besonders schwierigen Phasen wäre der Mechanismus gleichzusetzen mit einer Abwicklung, wenn der Großteil der Anleger einem Produkt den Rücken kehrt.

Bei der Frage nach den geplanten Assetklassen zeigt sich, dass der Fokus der Anbieter 2025 und 2026 klar auf Private-Debt- und Private-Equity-Fonds gerichtet ist. In der Pipeline sind 13 und 15 Produkte, die diese beiden Assetklassen abdecken. Infrastruktur fällt dagegen etwas zurück. Auffällig ist, dass 2025 mehrere Dachfonds auf den Markt kommen sollen. Insgesamt haben die Umfrageteilnehmer angegeben, im laufenden Jahr 37 und im kommenden Jahr 20 ELTIFs auflegen zu wollen.

Dass Scope mit 80 ELTIFs in den kommenden zwölf Monaten rechnet, steht dazu nicht im Widerspruch. Bereits jetzt ist bekannt, dass weitere Auflagen von Häusern geplant sind, die an der Umfrage nicht teilgenommen haben.

Abbildung 23: Umfrage – In welchen Anlageklassen wollen Sie innerhalb der kommenden drei Jahre (2025-2028) neue ELTIF auflegen?



* aktuell aufgelegt, aber noch nicht in der Platzierungsphase; Quelle: Scope Fund Analysis; 27 Beantwortungen

Scope erwartet, dass 2025 verstärkt Private-Debt-Produkte an den Markt kommen. Aber auch Private Equity und Infrastruktur bleiben attraktiv. Infrastruktur steht besonders in Deutschland und Frankreich im Fokus. Hier sind bereits viele Asset Manager gestartet oder stehen in den Startlöchern. Von Investoren wird zurzeit besonders das Thema Erneuerbare Energien nachgefragt. Im Privatmarktbereich wird im Immobiliensegment aktuell kaum investiert. Mehr noch: Viele Anleger

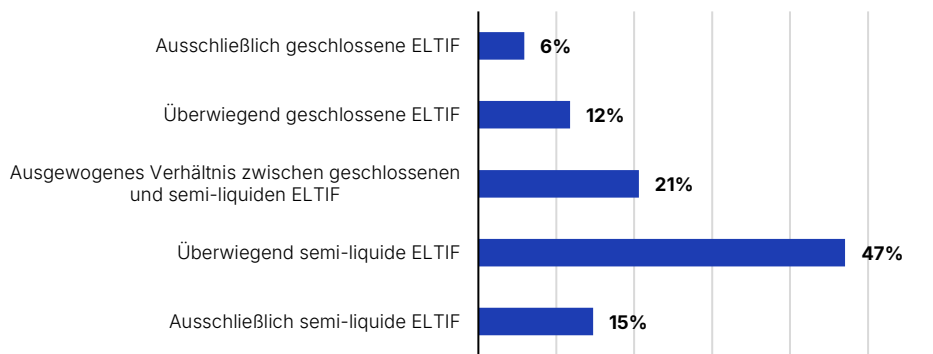
hinterfragen ihre Immobilien-Investments und möchten zum Teil in das Segment Infrastruktur umallokieren. Das Produktangebot dafür wird aktuell geschaffen.

Der Neueinstieg in Private Equity wird nach einer Korrektur der Bewertungsansätze ebenfalls wieder verstärkt in die Allokationsansätze einbezogen, hiervon sollten auch ELTIFs profitieren. Private-Equity-ELTIFs waren in der Vergangenheit in Italien im Privatkundengeschäft stark nachgefragt. Aber auch gemischte Strategien werden deutlich an Bedeutung gewinnen, da ein in sich diversifiziertes Produkt im Portfoliokontext gut integriert werden kann und der Zugang in verschiedene Assetklassen für Anleger durch einen ELTIF ermöglicht wird.

Wie sehr ELTIF 2.0 die Produktlandschaft verändern wird, belegen die Reaktionen auf die Frage nach der Fondsstruktur geplanter ELTIFs. Fast die Hälfte der Befragten will überwiegend semi-liquide ELTIFs auflegen, 15% haben dies ausschließlich vor. Ein Fünftel will geschlossene und semi-liquide Produkte in gleichem Umfang an den Markt bringen. Den Schwerpunkt auf geschlossene ELTIFs setzen nur 18%.

Evergreen-Strukturen etablieren sich am Markt

Abbildung 24: Umfrage – Welche Fondsstruktur planen Sie für die ELTIF, die Sie in den nächsten drei Jahren auflegen werden?



Quelle: Scope Fund Analysis; 34 Beantwortungen

Fest steht: Den Evergreen-Strukturen gehört – was die breiten Märkte angeht – die Zukunft. Immer mehr Gesellschaften werden Produkte auflegen, die entsprechend konzipiert sind. Einige wenige werden nicht ohne Bauchschmerzen mitmachen, weil sie die erlaubte Liquidität für schwierig halten. Sich den Chancen durch diese Struktur verschließen, werden sie aber nicht.

Die aktuellen Aktivitäten bei der Neuauflage von ELTIFs konzentrieren sich weiterhin stark auf Luxemburg. Die Vehikel sind bei vielen europäischen Investoren anerkannt und eingeführt. Gleichwohl werden weitere Aufsichtsbehörden neu hinzukommen. Da 2024 der erste ELTIF bei der BaFin genehmigt wurde, ist nun auch für deutsche Kapitalverwaltungsgesellschaften der Weg geebnet, weitere Produkte unter dem ELTIF-Regime in Deutschland aufzulegen und ihre Angebotspalette entsprechend zu erweitern. ELTIF 2.0 dürfte zu einem Game Changer im Markt der alternativen Investmentfonds für Privatanleger in Europa werden. Daher besteht die Chance, dass der Fondsstandort Deutschland durch neue bei der BaFin genehmigte ELTIFs gestärkt wird.

Die fortschreitende Harmonisierung der Privatmärkte auf europäischer Ebene ist essenziell, um eine einheitliche und wettbewerbsfähige Marktlandschaft zu schaffen. Das überarbeitete ELTIF-Rahmenwerk stellt einen bedeutenden Schritt in die richtige Richtung dar, indem es Investitionen in alternative Anlageklassen erleichtert und den Zugang insbesondere für private Anleger ermöglicht bzw. verbessert. Auch länderspezifische Initiativen sind von Bedeutung, um steuervergünstigtes Kapital im eigenen Land für Investitionen zu mobilisieren. Aufgrund der Steuer-Souveränität können diese jedoch nur auf nationaler Ebene umgesetzt werden. Beide Ansätze – die Nutzung steuerlicher Vergünstigungen auf nationaler Ebene und die Harmonisierung auf europäischer Ebene – sind relevant und wirken ergänzend.

„ELTIFs haben ein riesiges Potenzial. Die große Chance besteht insbesondere darin, für dringend benötigte inländische Infrastruktur- und Sachwert-Investitionen Kapital zu akquirieren.“

Frederik Voigt, Abteilungsleiter Investitionskapital & Head of Sustainable Finance, ZIA

Für den deutschen Staat wäre es interessant zu überlegen, ob steuerliche Begünstigungen wie bei der Altersvorsorge oder die Einbringung von Erbschaften sinnvolle Anreize darstellen, um Kapital im eigenen Land zu behalten. Die Altersvorsorge könnte so sehr gezielt gefördert und dringend notwendige Investitionen in die landeseigene Infrastruktur begünstigt werden. Das Beispiel Italien zeigt, dass dies funktionieren kann und gezielte Anreize möglicherweise besser wirken als Subventionen. Privates Kapital hat hier grundsätzlich ein riesiges Potenzial, Großes zu bewirken!

„Steuererleichterungen für ELTIFs, etwa die Aussetzung der Kapitalertragssteuer bei Investments in europäische Infrastruktur, würden Schwung in den Markt bringen.“

Michael Jäger, Managing Director, Head of Private Assets CEE, Natixis IM

IX. Methodische Vorgehensweise

Scope hat ELTIFs eines Asset Managers, die derselben Strategie unterliegen, aber aus prospekt-technischen Gründen als mehrere ELTIFs registriert wurden, als ein ELTIF gezählt. Verschiedene Asset Manager eines Konzerns wurden als ein Asset Manager gezählt. Sofern ein Produkt durch eine Service-KVG aufgesetzt wurde, wurde auf den zugrundeliegenden Asset Manager abgestellt, der für das Produktmanagement verantwortlich ist. Als Volumen verwendet Scope das historisch platzierte bzw. akquirierte Kapital. Ist das platzierte Kapital teilweise oder ganz zurückgeführt worden, so wird dies bei der Berechnung des Volumens nicht weiter berücksichtigt. Falls das platzierte Kapital nicht verfügbar ist, so wird je nach Verfügbarkeit der Nettoinventarwert bzw. das Fondsvolumen herangezogen. In der aktuellen Studie kam es vereinzelt zu Anpassungen durch Asset Manager, die u. a. für das Volumen und die Anzahl ihrer ELTIFs geänderte Werte für die Jahre 2022 und 2023 übermittelt haben. Gegenüber der Vorjahresstudie hat sich dadurch das ELTIF-Volumen im Jahr 2023 aufgrund von Korrekturen oder erstmaliger Datenlieferung durch Anbieter im Saldo um rund 1,2 Mrd. Euro erhöht. Für das Jahr 2022 hat sich der Saldo um 0,4 Mrd. Euro erhöht. Des Weiteren wurde bei fehlenden Angaben von ELTIFs, die in mehreren Ländern angeboten werden, deren Volumenaufteilung nach Ländern auf Basis der Vorjahre zugeordnet. Für 118 ELTIFs der 133 ELTIFs (ohne zwei bereits endfällige ELTIFs, inkl. drei umgewandelte ELTIF) liegen für diese Studie Detaildaten zum Fondsvolumen bzw. platzierten Volumen vor. Die Informationen stammen von den Asset Managern, von externen Datenanbietern wie Bloomberg oder sind öffentlich im Internet verfügbar. Die 118 ELTIFs vereinen Ende 2024 ein Fondsvolumen von 20,4 Mrd. Euro auf sich – inkl. der drei umgewandelten ELTIFs mit einem Volumen von 1,3 Mrd. Euro. Für 15 Produkte liegen keine bzw. keine vollständigen Informationen zum Vermögen vor, so dass Scope dieses hochgerechnet bzw. geschätzt hat. Scope taxiert deren Volumen auf 165 Mio. Euro. ELTIFs, die in Fremdwährungen notieren, wurden zum jeweiligen Endjahreskurs umgerechnet. Die umgewandelten ELTIF wurden im Volumen 2024 berücksichtigt, jedoch nicht in den Vorjahren.

Tabelle 3: ELTIFs im Fundraising/Pre-Marketing

Asset Manager	ELTIF-Name	Assetklasse, Region	Laufzeit	Mindest-anlage (in Euro)	Kapitalabrufe	Erwartetes Closing	SFDR	Anleger-gruppen	Länder, in denen ELTIF vertrieben wird
ALANTRA MULTI ASSET S.G.I.I.C., S.A.	ALTERALIA III ELTIF S.C.A. SICAV-RAIF	Private debt						Professional	ES, IT, LU, PT
ALGEBRIS INVESTMENTS (IRELAND) LIMITED / HEDGE INVEST SGR S.P.A.	HI ALGEBRIS PMI INNOVATIVE ELTIF	Public equity, Innovative Italian Small Caps PIR-compliant	2031 (6 years + 2x1 year extension option)	10.000	Single	Oct-25	Article 8	Retail & professional	IT
ALLIANZ GLOBAL INVESTORS	ALLIANZ ELTIF UMBRELLA SCA SICAV - (subfund) ALLIANZ GLOBAL INFRASTRUCTURE ELTIF	Infrastructure	2074 (50 years + 2x25 years extension option)	10.000	Single	Evergreen	Article 8	Retail & professional	DE, Western Europe
ALTAROC PARTNERS SA	ALTAROC ODYSSEY SCA - SICAV - UCI PART II - (subfund) ALTAROC ODYSSEY 2024 ELTIF	Private equity	2034 (10 years + 3x1 year extension option)	100.000			Article 8	Retail & professional	BE, DE, ES, IT, LU, NL
ALTER DOMUS MANAGEMENT COMPANY S.A.	CANDRIAM PRIVATE ASSETS - KARTESIA CREDIT ELTIF								
AMUNDI ASSET MANAGEMENT	AMUNDI REAL ASSETS FUNDING S.C.A., SICAV-RAIF - AMUNDI AMBITION AGRI-AGRO DIRECT LENDING EUROPE								
AMUNDI ASSET MANAGEMENT SAS	AMUNDI COMMERCIAL REAL ESTATE LOANS II (ELTIF)	Private debt, senior mortgage debt, Europe	2031 - 2035 (8 to 12 years)	5.000.000	Multiple		Article 8	Institutional/professional	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, IT, LU, NL, NO, SE
AMUNDI LUXEMBOURG S.A.	AMUNDI PRIVATE MARKETS ELTIF	Multi Asset, Europe	2121 (99 years)	1.000	Single	Evergreen	Article 8	Retail & professional	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, IE, IT, NL, NO, SE
AMUNDI LUXEMBOURG S.A.	PI SOLUTIONS - AMUNDI ELTIF AGRITALY PIR III LUX	Multi Asset, Italy	2032 (8 years + 2x1 year extension option)	1.000	Single		Article 8	Retail & professional	IT
AMUNDI LUXEMBOURG S.A.	PI SOLUTIONS - (subfund) AMUNDI REALTI	Real Estate, EEA	2121 (99 years)	10.000	Single	Evergreen	Article 8	Retail & professional	FR, CZ, DE, BE, ES, NL, AT, IT, LU
AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS	AMUNDI FPS PRIVATE MARKETS	Multi Asset, Europe	2123 (99 years)	1.000	Single	Evergreen	Article 8	Retail	FR
ANDERA PARTNERS	ANDERA DETTE PRIVÉE	Private debt					Article 8	Retail	FR
ANTHILIA CAPITAL PARTNERS SGR S.P.A.	ANTHILIA ELTIF SYNTHESIS	Private Debt, Italy	2032 (7 years)	10.000		2Q 2027	Article 8	Retail & professional	IT

APOLLO GLOBAL MANAGEMENT	APOLLO CLEAN TRANSITION EQUITY ELTIF	Private Equity	2032 (8 years +3x1 year extension option)	10.000		2Q 2025	Article 8	Retail & professional	BE, DK, ES, FI, IT, LU, NL, NO, SE, AT, DE
AQUILA CAPITAL INVESTMENTGESELLSCHAFT MBH	AC ONE PLANET ELTIF	Infrastructure, EWR & OECD	2122 (99 years)	1	Single	Evergreen	Article 9	Retail & professional	AT, DE, LI, LU
ARCANO CAPITAL S.G.I.I.C., S.A.	ARCANO SPANISH VALUE ADDED REAL ESTATE III S.C.A. SICAR ELTIF	Real estate					Article 8		Not yet marketed
ARCANO CAPITAL S.G.I.I.C., S.A.	ARCANO PRIVATE DEBT II S.C.A. SICAV-RAIF ELTIF	Private debt					Article 8	Professional	ES
AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS	FPS ELTIF 2 AXA Financement Entreprises A Capitalisation EUR	Private debt	2123 (99 years)	75.000			Article 8	Institutional/professional	FR
AZIMUT INVESTMENTS S.A. / AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR S.p.A.	AZIMUT ELTIF - PRIVATE DEBT DIGITAL MULTISTRATEGY	Private debt, Italy	2031 (5 years +1x1 year extension option)	1.000	Single	2031	Article 6	Institutional/professional & Retail	IT, LU
BAIN CAPITAL INVESTMENTS (IRELAND) LIMITED	BAIN CAPITAL CREDIT GLOBAL ICAV - (SUBFUND) BAIN CAPITAL CREDIT	Private debt						Institutional/professional	Not yet marketed
BLACKROCK (LUXEMBOURG) S.A.	BLACKROCK PRIVATE MARKETS - BLACKROCK PRIVATE EQUITY FUND	Private equity, Global with focus on Europe and North America	2123 (99 years)	10,000	Single	Evergreen	Article 8	Retail & professional	AT, BE, CZ, DE, DK, ES, FI, FR, HU, IE, IS, IT, LI, LU, MT, NL, NO, SE, SK
BLACKROCK (LUXEMBOURG) S.A.	BLACKROCK PRIVATE MARKETS - BLACKROCK MULTI ALTERNATIVES GROWTH FUND	Multi Asset, Global with DM Focus	2123 (99 years)	10,000	Single	Evergreen	Article 8	Retail & professional	AT, BE, CZ, DE, DK, ES, FI, FR, GR, HU, IE, IT, LU, MT, NL, PL, PT, SE, SK
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT EUROPE	BNP PARIBAS DIVERSIFIED PRIVATE CREDIT	Private debt, Europe	Evergreen	30000	Single	Evergreen	Article 8	Institutional	AT, BE, CY, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IT, LU, NL, PT, SE, SK
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT EUROPE	BNP PARIBAS CLIMATE IMPACT INFRA DEBT FUND ELTIF	Infrastructure	2051 (30 years)	5,000,000	Multiple	Final closing: 08/25	Article 9	Professional	AT, BE, DE, DK, FI, FR, IT, SE
BREEGA CAPITAL	BREEGA EUROPE SEED III	Private equity						Professional	FR
CAIAC FUND MANAGEMENT AG	LEANVAL PRIVATE DEBT FONDS	Private debt, Germany & Switzerland	2039 (15 years +2x5 years)	1 Anteil	Single	Evergreen	Article 6	Retail & professional	CH, LI, DE
CIM EUROPE S.À R.L.	CARLYLE PRIVATE MARKETS S.A. SICAV-UCI PART II - (sub-fund) CARLYLE EUROPEAN	Private credit	2123 (99 years)	50,000		Evergreen	Article 8	Retail & professional	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, IE, IT, LU, NL, PT, SE

	TACTICAL PRIVATE CREDIT ELTIF								
COMMERZ REAL FUND MANAGEMENT S.A R.L.	KLIMAVEST ELTIF	Infrastructure, Europe	2070 (50 years +2x5 years extension option)	10,000	Single	Evergreen	Article 9	Retail & professional	LU, DE
EDMOND DE ROTHSCHILD PRIVATE EQUITY (FRANCE)	EDMOND DE ROTHSCHILD PRIVATE EQUITY SOLUTIONS SICAV - CONVICTIONS IV ELTIF	Fund of Funds, Europe	2035 (10 years +3x1 year extension option)	50000	Single & multiple	2025 (first closing)	Article 8	Retail & professional	FR, DE, IT, ES, PT, BE, LU, AT, CH, MCO
FIL INVESTMENT MANAGEMENT (LUXEMBOURG) S.A.	FIDELITY STRATEGIC FUNDS - (subfund) EUROPEAN MULTI-CREDIT ELTIF	Private debt							
FUNDROCK LIS S.A.	GF LUMYNA PRIVATE DEBT FUND	Private debt, Europe	2059 (35 years)			Evergreen		Retail	FR
HAMILTON LANE	HAMILTON LANE PRIVATE MARKETS ACCESS ELTIF	Multi Asset	Evergreen	5,000				Retail & professional	
HANSAINVEST LUX S.A.	RGV - REDSTONE GLOBAL VENTURE ELTIF								
HANSAINVEST LUX S.A. / HEP SOLAR INVEST ELTIF	HEP SOLAR INVEST ELTIF	Infrastructure	2124 (99 years)		Single	Evergreen	Article 9	Retail & professional	DE, LU
HANSAINVEST LUX S.A. / PORTA EQUITY	PORTA EQUITY ELTIF	Fund of Funds, private equity, venture capital, private debt	2044 (20 years +2x10 years extension option)	1	Single	Evergreen	Article 6	Retail & professional	DE, LU
INDEP'AM	INDEP DETTE ELTIF	Private debt						Retail	FR
INFRANITY	INFRANITY EQUITY FUND SCA SICAV-RAIF - (subfund) SUB-FUND 1	Infrastructure						Professional	AT, BE, DE, DK, FI, FR, IT, LU, NL, NO, SE
JPMORGAN ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.À R.L.	JPMORGAN ELTIFS - MULTI-ALTERNATIVES FUND	Multi Asset, Global	2124 (100 years)	5,000	Single	Evergreen	Article 8	Institutional/professional & Retail	AT, BE, CY, CZ, DE, DK, ES, FI, FR, GR, HR, HU, IE, IS, IT, LI, LU, NL, NO, PL, PT, SE, SK
LBP AM	LBPAM PRIVATE OPPORTUNITIES	Multi Asset					Article 8	Retail	FR
M&G INVESTMENT MANAGEMENT LIMITED	M&G CORPORATE CREDIT OPPORTUNITIES ELTIF	Private debt	2074 (50 years +2x5 years extension option)	10,000			Article 6	Retail & professional	BE, DK, ES, FI, GR, IE, IT, NL, NO, PT, SE, LI, DE, FR, AT
MIRABAUD ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.A.	REGENERATIVE GROWTH S.C.A. SICAV-RAIF - (subfund)	Private equity	2032 (8 years 2x1 year extension option)				Article 9	Institutional/professional	DK, ES, FI, FR, IT, LU, NO, SE

	REGENERATIVE GROWTH S.C.A. SICAV-RAIF - FUND I								
MIRABAUD ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.A.	MIRABAUD REAL ASSETS S.C.A. SICAV-RAIF - (subfund) MIRABAUD SUSTAINABLE CITIES	Real estate	2032 (8 years 2x1 year extension option)				Article 9	Retail & professional	DK, ES, FI, FR, IT, LU, NO, SE
MOONFARE	MOONFARE PRIVATE MARKETS PORTFOLIO ELTIF	Private equity, co-investments, Europe & North America	2034 (10 years +2x3 years extension option)	10,000	Single	May-26	Article 6	Retail & professional	Europe
MUNICH PRIVATE EQUITY FUNDS AG	MPE MID MARKET PRIVATE EQUITY ELTIF GMBH & CO. GESCHLOSSENE INVESTMENT-KG	Fund of Funds, Western Europe	2037 (13 years +1x4 years extension option)	5,000	Single	31.12.2025	Article 6	Retail & professional	DE, AT
MUNICH PRIVATE EQUITY FUNDS AG	MUNICH PRIVATE EQUITY MID MARKET ELTIF	Fund of Funds, Western Europe	2037 (13 years +1x4 years extension option)	1	Multiple	Sep-26	Article 6	Retail & professional	DE
MUZINICH & CO. (IRELAND) LIMITED	MUZINICH EUROPEAN PRIVATE CREDIT ELTIF SICAV, S.A.	Private debt, Europe	2124 (99 years)	1,000	Single	Evergreen	Article 8	Retail & professional	Europe
NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONAL // VEGA INVESTMENT SOLUTIONS	NATIXIS MULTI PRIVATE ASSETS NAVIGATOR	Multi Private Assets, Europe	Evergreen	10,000	Single	Evergreen	Article 8	Retail & professional	ES, IT, FR, DE
NEUBERGER BERMAN AIFM S.À R.L.	NB ALTERNATIVE FUNDS SICAV S.A. - NB PRIVATE EQUITY OPEN ACCESS FUND	Private equity, North America & Europe	2075 (50 years +3x1 year extension option)	10,000	Single	Evergreen	Article 8	Retail & professional	AT, BE, DK, FI, FR, DE, GR, IT, LI, LU, NL, NO, PT, ES, SE
NEUBERGER BERMAN AIFM S.À R.L. / LIQID	NB ALTERNATIVE FUNDS SICAV S.A. - (sub-fund) LIQID PRIVATE EQUITY NXT	Private equity	2074 (50 years +3x1 year extension option)	10,000	Single	Evergreen	Article 8	Retail & professional	DE
ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS	ODDO BHF COMMIT FOR TOMORROW ELTIF	Fund of Funds, private-equity-Funds, co-investments, Europe & North America	2034 (10 years +2x1 year extension option)	1,000	Single	Dec-25	Article 8	Retail & professional	AT, BE, FR, DE, IT, LU
OQUENDO CAPITAL SGEIC S.A.	OQUENDO SENIOR III ELTIF	Private debt, Spain	2032 (8 years +1x2 years extension option)	250,000	Multiple		Article 8	Non-professional investors	ES
OQUENDO CAPITAL SGEIC S.A.	OQUENDO SENIOR CREDIT ELTIF ICAV	Private debt, Spain						Retail	Not yet marketed

OQUENDO CAPITAL SGEIC S.A.	OQUENDO SENIOR DEBT FUND II INSTITUTIONAL ELTIF S.C.A. SICAV-RAIF - OQUENDO SENIOR DEBT FUND TWO INSTITUTIONAL ELTIF								
PARTNERS GROUP (LUXEMBOURG) S.A.	PARTNERS GROUP PRIVATE MARKETS II SICAV	Private equity, private infrastructure, private debt, global	2035 (10 years +2x1 year extension option)	20,000	Single	2025	Article 8	Retail & professional	BE, CY, CZ, DK, ES, FI, IE, IT, LU, NL, NO, PL, PT, FR, GR, LI, SE, DE
PARTNERS GROUP (LUXEMBOURG) S.A.	PARTNERS GROUP PRIVATE MARKETS OPPORTUNITIES SICAV - PARTNERS GROUP PRIVATE EQUITY	Private equity, global	2124 (100 years +1x3 years extension option)	10,000	Single	Evergreen	Article 8	Retail & professional	AT, BE, DE, ES, FI, FR, GR, IT, LI, LU, NL, NO, PL, PT, SE
PATRIZIA	PATRIZIA INFRASTRUCTURE INVEST	Infrastructure, Europe + OECD	Evergreen	100		Evergreen	Article 8	Retail & professional	DE, IT, FR, ES, NL, BE, LU, SE, FI, DK, AU, CH
PGIM PRIVATE CAPITAL (IRELAND) LIMITED	PGIM PRIVATE CAPITAL FUND (IRELAND) ICAV - (sub-fund) PGIM SENIOR DEBT II	Private debt						Institutional/professional	
PGIM PRIVATE CAPITAL (IRELAND) LIMITED	PGIM FIXED INCOME LARGE CAP PRIVATE CREDIT FUND - (subfund) PGIM LARGE CAP PRIVATE CREDIT ELTIF I	Private debt						Professional	
PGIM PRIVATE CAPITAL (IRELAND) LIMITED	PGIM PRIVATE CAPITAL FUND (IRELAND) ICAV - PGIM SENIOR DEBT III EUROPE	Private debt						Professional	
PICTET ALTERNATIVE ADVISORS (EUROPE) S.A.	PICTET REAL ESTATE CAPITAL ELEVATION CORE PLUS ELTIF	Real Estate, Europe & UK	2051 (30 years)	20,000	Single	Evergreen	Article 8	Institutional/professional	LU, AT, BE, CY, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IT, MT, NL, PT, SE
PICTET ALTERNATIVE ADVISORS (EUROPE) S.A.	PICTET ENVIRONMENT CO-INVESTMENT FUND I ELTIF	Private equity, co-investment, global	2034 (10 years +3x1 year extension option)	10,000	Single	End 2025	Article 8	Institutional/professional	EU, UK
PREMIER BENCHMARK PROPERTY LTD., T/A GREENMAN INVESTMENTS	GREENMAN INVESTMENTS S.C.A., SICAV - (subfund) GREENMAN OPEN ELTIF	Real Estate, Germany	Evergreen	1,500		Evergreen	Article 9	Retail	DE, IE
PREMIER BENCHMARK PROPERTY LTD., T/A GREENMAN INVESTMENTS	GREENMAN INVESTMENTS S.C.A., SICAV - GREENMAN NEXT ELTIF	Real Estate, Poland	Evergreen	1,500		Evergreen	Article 9	Retail	DE, IE

SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT (EUROPE) S.A.	SCHRODERS CAPITAL EUROPE INFRASTRUCTURE CREDIT	Infrastructure debt, Europe	Evergreen	1,000	Single	Evergreen	Article 8	Retail & professional	FR, IT, ES, BE, NL, LU
SCOR INVESTMENT PARTNERS SE	SCORLUX SICAV-RAIF - (sub-fund) HIGH INCOME INFRASTRUCTURE LOANS II	Infrastructure					Article 9	Institutional/professional	DK, ES, FI, FR, IT, LU, NO, SE
SEB INVESTMENT MANAGEMENT AB	SEB ELTIF - (subfund) PRIVATE EQUITY I	Private equity	2032 (8 years +3x1 year extension option)				Article 8	Retail & professional	DE, DK, EE, ES, FI, FR, IE, LT, LV, LU, NO, PT, SE
STEPSTONE GROUP EUROPE ALTERNATIVE INVESTMENTS LIMITED	STEPSTONE (LUXEMBOURG) SCA SICAV - STEPSTONE PRIVATE CREDIT ELTIF								
SWISS LIFE ASSET MANAGEMENT AG	SWISS LIFE PRIVADO INFRASTRUCTURE	Infrastructure, Europe	2074 (50 years +2x5 years extension option)	1,000	Single	Evergreen	Article 8	Retail & professional	AT, BE, DE, DK, FI, FR, ES, LU, NL, NO, PT, SE, IT, CH
TALDE GESTIÓN, SGEIC,S.A.	TALDE DEUDA ALTERNATIVA II, FILPE	Private debt, senior financing, Spain	2035 (10 years)	100,000	Multiple	2027	Article 8	Retail & professional	ES, LU
TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT	TIKEHAU EUROPEAN PRIVATE CREDIT PROGRAM	Private debt, Europe	Evergreen	40,000	Single	Evergreen	Article 8	Retail	FR, LU, IT, ES, DE, BE, NL, CH, UK
TRUFFLE CAPITAL S.A.S	FPCI TRUFFLE FINTECH SCALE-UPS FUND	Private equity					Article 8	Professional	FR
TURENNE CAPITAL PARTENAIRES SAS	FPCI CAPITAL SANTE 3	Private equity, France	2035 (10 years +2x1 year extension option)	250,000	Multiple	2026	Article 8	Institutional/professional	FR, LU
TURENNE CAPITAL PARTENAIRES SAS	NEXT HEALTH CAPITAL	Private equity, France	2035 (10 years +2x1 year extension option)	1,000,000	Multiple	2026	Article 9	Institutional/professional	FR, LU
UBS FUND MANAGEMENT (LUXEMBOURG) S.A.	UBS (LUX) PRIVATE MARKETS - (subfund) INFRASTRUCTURE OPPORTUNITIES FUND	Infrastructure	2123 (99 years)	50,000	single	Evergreen	Article 8	Institutional/professional & Retail	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IS, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE
UNION FORVALTNING AS	UNION REAL ESTATE CREDIT I S.C.A., SICAV-RAIF	Real estate						Professional	NO
UNION INVESTMENT LUXEMBOURG S.A	UNIPRIVATMARKT INFRASTRUKTUR ELTIF	Infrastructure, co-investment, Europe	2122 (99 years)	25	Single	Evergreen	Article 8	Retail & professional	LU, DE, AT
VP FUND SOLUTIONS (LUXEMBOURG) SA	NEXT II S.C.A. SICAV - NEXT INFRASTRUKTUR FONDS	Infrastructure	Evergreen				Article 9	Professional	AT, DE

WAYSTONE MANAGEMENT COMPANY (LUX) S.A.	SCHELCHER INFRASTRUCTURE DEBT SICAV-RAIF ELTIF - ARKEA EURO IMPACT INFRASTRUCTURE TRANSITION DEBT 2	Infrastructure debt					Article 9		
WAYSTONE MANAGEMENT COMPANY (LUX) S.A.	SCHELCHER INFRASTRUCTURE DEBT SICAV-RAIF ELTIF - ARKEA EURO CORE INFRASTRUCTURE TRANSITION DEBT 2	Infrastructure debt					Article 8		
WENOVA ASSET MANAGEMENT	WENOVA TRANSITION	Real Estate	2030 (6 years +1x2 years extension option)	2,500		31.12.2025		Retail	FR

Footnote: Information may vary across different share classes; the displayed share class represents the one with the smallest minimum investment or the retail share class; countries of distribution may offer this share class to different investor groups

Quelle: ESMA, Asset Manager und eigene Recherchen

Tabelle 4: Zusammenstellung der in die Studie eingeflossenen ELTIFs

Aufsichts- behörde	Asset Manager	ELTIF-Name	Auflage- jahr	Vertriebszulassung
DACHFONDS				
CSSF	EDMOND DE ROTHSCHILD PRIVATE EQUITY (FRANCE)	EDMOND DE ROTHSCHILD PRIVATE EQUITY SOLUTIONS SICAV - CONVICTIONS IV ELTIF	2024	FR, DE, IT, ES, PT, BE, LU, AT, CH, MCO
CSSF	HANSAINVEST LUX S.A. / PORTA EQUITY	PORTA EQUITY ELTIF	2024	DE, LU
BaFin	MUNICH PRIVATE EQUITY FUNDS AG	MPE MID MARKET PRIVATE EQUITY ELTIF GMBH & CO. GESCHLOSSENE INVESTMENT-KG	2024	DE, AT
CSSF	ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS	ODDO BHF COMMIT FOR TOMORROW ELTIF	2024	AT, BE, FR, DE, IT, LU
INFRASTRUKTUR				
CSSF	ALLIANZ GLOBAL INVESTORS	ALLIANZ ELTIF UMBRELLA SCA SICAV - (subfund) ALLIANZ GLOBAL INFRASTRUCTURE ELTIF	2024	DE, Western Europe
CSSF	ALTER DOMUS MANAGEMENT COMPANY S.A.	AC ONE PLANET ELTIF	2023	AT, DE, LI, LU
CSSF	AZIMUT INVESTMENTS S.A. / AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR S.p.A.	AZIMUT ELTIF - INFRASTRUCTURE & REAL ASSETS ESG	2022	IT, LU
CSSF	BLACKROCK (LUXEMBOURG) S.A.	BLACKROCK PRIVATE MARKETS - BLACKROCK PRIVATE INFRASTRUCTURE FUND	2024	Not yet marketed
CSSF	BLACKROCK FRANCE S.A.S.	BLACKROCK PRIVATE INFRASTRUCTURE OPPORTUNITIES ELTIF	2020	DE, DK, ES, FI, FR, IT, LU, NL, PT, SE, CZ, GR, PL, IE, BE
CSSF	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT EUROPE	BNP PARIBAS CLIMATE IMPACT INFRA DEBT FUND ELTIF	2023	AT, BE, DE, DK, FI, FR, IT, SE
CSSF	COMMERZ REAL FUND MANAGEMENT S.A R.L.	KLIMAVEST ELTIF	2020	LU, DE
Consob	EURIZON CAPITAL SGR S.P.A.	EURIZON ITERA ELTIF	2020	IT
AMF	GENERALI GLOBAL INFRASTRUCTURE	GF INFRASTRUCTURES DURABLES	2020	FR
CSSF	INFRANITY	INFRANITY EQUITY FUND SCA SICAV-RAIF - (subfund) SUB-FUND 1	2024	AT, BE, DE, DK, FI, FR, IT, LU, NL, NO, SE
AMF	MÉRIDIAM SAS	MERIDIAM INFRASTRUCTURE EUROPE III SLP	2016	FR
CSSF	PATRIZIA	PATRIZIA INFRASTRUCTURE INVEST	2024	DE, IT, FR, ES, NL, BE, LU, SE, FI, DK, AU, CH
CSSF	SCOR INVESTMENT PARTNERS SE	SCORLUX SICAV-RAIF - (subfund) HIGH INCOME INFRASTRUCTURE LOANS II	2024	DK, ES, FI, FR, IT, LU, NO, SE
CSSF	SWISS LIFE ASSET MANAGEMENT AG	SWISS LIFE PRIVADO INFRASTRUCTURE	2024	AT, BE, DE, DK, FI, FR, ES, LU, NL, NO, PT, SE, IT, CH

CSSF	THOMASLLOYD / ADEPA ASSET MANAGEMENT S.A.	THOMASLLOYD SICAV - (SUBFUND) SUSTAINABLE INFRASTRUCTURE GROWTH FUND	2021	DE, FR
AMF	TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT	T2 ELTIF ENERGY TRANSITION FUND	2020	FR, ES
CSSF	UBS FUND MANAGEMENT (LUXEMBOURG) S.A.	UBS (LUX) PRIVATE MARKETS - (subfund) INFRASTRUCTURE OPPORTUNITIES FUND	2024	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IS, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE
CSSF	UNION INVESTMENT LUXEMBOURG S.A	UNIPRIVATMARKET INFRASTRUKTUR ELTIF	2023	LU, DE, AT
CSSF	VP FUND SOLUTIONS (LUXEMBOURG) SA	NEXT II S.C.A. SICAV - NEXT INFRASTRUKTUR FONDS	2024	AT, DE
CSSF	WAYSTONE MANAGEMENT COMPANY (LUX) S.A. / SCHELCHER PRINCE GESTION	SCHELCHER INFRASTRUCTURE DEBT SICAV-RAIF ELTIF - (subfund) SCHELCHER EURO CORE INFRASTRUCTURE TRANSITION DEBT	2022	LU, BE, DE, FR, IT
CSSF	WAYSTONE MANAGEMENT COMPANY (LUX) S.A. / SCHELCHER PRINCE GESTION	SCHELCHER INFRASTRUCTURE DEBT SICAV-RAIF ELTIF - (subfund) SCHELCHER EURO IMPACT INFRASTRUCTURE TRANSITION DEBT	2022	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IS, IT, LU, NL, NO, PT, SE
MULTI ASSET				
Consob	8A+ INVESTIMENTI SGR S.P.A.	8A+ REAL ITALY - ELTIF	2021	IT
CSSF	AMUNDI LUXEMBOURG S.A.	AMUNDI PRIVATE MARKETS ELTIF	2024	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, IE, IT, NL, NO, SE
CSSF	AMUNDI LUXEMBOURG S.A.	PI SOLUTIONS - AMUNDI ELTIF AGRITALY PIR III LUX	2024	IT
AMF	AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS	AMUNDI FPS PRIVATE MARKETS	2024	FR
Consob	AMUNDI SGR S.P.A.	AMUNDI ELTIF AGRITALY PIR	2021	IT
Consob	ANIMA SGR S.P.A.	ANIMA ELTIF ITALIA 2026	2021	IT
Consob	ANTHILIA CAPITAL PARTNERS SGR S.P.A.	ANTHILIA ELTIF ECONOMIA REALE ITALIA	2021	IT
CSSF	BLACKROCK (LUXEMBOURG) S.A.	BLACKROCK PRIVATE MARKETS - BLACKROCK MULTI ALTERNATIVES GROWTH FUND	2024	AT, BE, CZ, DE, DK, ES, FI, FR, GR, HU, IE, IT, LU, MT, NL, PL, PT, SE, SK
Consob	EURIZON CAPITAL SGR S.P.A.	EURIZON ITALIAN FUND - ELTIF	2019	IT
Consob	EURIZON CAPITAL SGR S.P.A.	EURIZON PIR ITALIA - ELTIF	2021	
CSSF	GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT FUND SERVICES LIMITED	GOLDMAN SACHS ALTERNATIVES SICAV - (sub fund) PRIVATE MARKETS ELTIF	2022	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IT, LU, NL, NO, PL, PT, SE, SL
CSSF	GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT FUND SERVICES LIMITED	GOLDMAN SACHS ALTERNATIVES SICAV - (subfund) PRIVATE MARKETS ELTIF II	2023	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IT, LU, NL, NO, PL, PT, SE, SL
CSSF	JPMORGAN ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.À R.L.	JPMORGAN ELTIFS - MULTI-ALTERNATIVES FUND	2024	AT, BE, CY, CZ, DE, DK, ES, FI, FR, GR, HR, HU, IE, IS, IT, LI, LU, NL, NO, PL, PT, SE, SK
CSSF	KAIROS PARTNERS SGR SPA	KAIROS ALTERNATIVE INVESTMENT S.A. SICAV - (subfund) RENAISSANCE ELTIF	2020	IT

AMF	LBP AM	LBPAM PRIVATE OPPORTUNITIES	2024	FR
CSSF	PARTNERS GROUP (LUXEMBOURG) S.A.	PARTNERS GROUP PRIVATE MARKETS ELTIF SICAV	2020	BE, CY, CZ, DE, DK, GR, ES, FI, FR, IE, IT, LU, LI, MT, NL, PL, NO, PT, SE
CSSF	PARTNERS GROUP (LUXEMBOURG) S.A.	PARTNERS GROUP PRIVATE MARKETS II SICAV	2023	BE, CY, CZ, DK, ES, FI, IE, IT, LU, NL, NO, PL, PT, FR, GR, LI, SE, DE
PRIVATE DEBT				
CSSF	ALANTRA MULTI ASSET S.G.I.I.C., S.A.	ALTERALIA III ELTIF S.C.A. SICAV-RAIF	2024	ES, IT, LU, PT
CSSF	AMUNDI ASSET MANAGEMENT SAS	AMUNDI COMMERCIAL REAL ESTATE LOANS II (ELTIF)	2022	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, IT, LU, NL, NO, SE
CSSF	AMUNDI ASSET MANAGEMENT SAS	AMUNDI REAL ASSETS FUNDING S.C.A., SICAV-RAIF - (subfund) AMUNDI SENIOR IMPACT DEBT IV (ELTIF)	2021	EU
CSSF	AMUNDI LUXEMBOURG S.A.	PI SOLUTIONS - (subfund) AMUNDI ELTIF LEVERAGED LOANS EUROPE	2019	AT, DE, ES, FR, IT
AMF	ANDERA PARTNERS	ANDERA DETTE PRIVÉE	2024	FR
CSSF	ARCANO CAPITAL S.G.I.I.C., S.A.	ARCANO PRIVATE DEBT II S.C.A. SICAV-RAIF ELTIF	2024	ES
AMF	AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS	FPS ELTIF 2 AXA Financement Entreprises A Capitalisation EUR	2024	FR
CSSF	AZIMUT INVESTMENTS S.A. / AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR S.p.A.	AZIMUT ELTIF - PRIVATE DEBT DIGITAL MULTISTRATEGY	2024	IT, LU
CSSF	AZIMUT INVESTMENTS S.A. / AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR S.p.A.	AZIMUT ELTIF - PRIVATE DEBT DIGITAL LENDING	2021	IT, LU
CSSF	AZIMUT INVESTMENTS S.A. / AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR S.p.A.	AZIMUT ELTIF - PRIVATE DEBT DIGITAL LENDING II	2021	IT, LU
CSSF	AZIMUT INVESTMENTS S.A. / AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR S.p.A.	AZIMUT ELTIF - PRIVATE DEBT DIGITAL LENDING III	2023	IT, LU
CSSF	AZIMUT INVESTMENTS S.A. / AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR S.p.A.	AZIMUT ELTIF - PRIVATE DEBT DIGITAL LENDING IV	2024	IT, LU
CSSF	AZIMUT INVESTMENTS S.A. / MUZINICH & CO. SGR S.P.A	AZIMUT ELTIF - PRIVATE DEBT CAPITAL SOLUTIONS	2020	IT, LU
CSSF	AZIMUT INVESTMENTS S.A. / MUZINICH & CO. SGR S.P.A	AZIMUT PRIVATE DEBT CAPITAL SOLUTIONS II - ELTIF	2023	IT, LU
CBI	BAIN CAPITAL INVESTMENTS (IRELAND) LIMITED	BAIN CAPITAL CREDIT GLOBAL ICAV - (SUBFUND) BAIN CAPITAL CREDIT	2024	Not yet marketed
AMF	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT EUROPE	BNP PARIBAS EUROPEAN SME DEBT FUND	2016	FR, LU, BE
CSSF	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT EUROPE	BNP PARIBAS EUROPEAN SME DEBT FUND 2	2019	AT, BE, DE, FR, IT, NL
CSSF	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT EUROPE	BNP PARIBAS EUROPEAN SME DEBT FUND 3	2023	AT, BE, DE, ES, FR, IE, IT, NL, PT, LU

CSSF	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT EUROPE	BNP PARIBAS DIVERSIFIED PRIVATE CREDIT	2024	AT, BE, CY, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IT, LU, NL, PT, SE, SK
FMA (Liechtenstein)	CAIAC FUND MANAGEMENT AG	LEANVAL PRIVATE DEBT FONDS	2024	CH, LI, DE
CSSF	CIM EUROPE S.À R.L.	CARLYLE PRIVATE MARKETS S.A. SICAV-UCI PART II - (subfund) CARLYLE EUROPEAN TACTICAL PRIVATE CREDIT ELTIF	2024	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, IE, IT, LU, NL, PT, SE
CSSF	FIL INVESTMENT MANAGEMENT (LUXEMBOURG) S.A.	FIDELITY STRATEGIC FUNDS - (subfund) EUROPEAN MULTI-CREDIT ELTIF	2024	
AMF	FUNDROCK LIS S.A.	GF LUMYNA PRIVATE DEBT FUND	2024	FR
AMF	INDEP'AM	INDEP DETTE ELTIF	2024	FR
CSSF	M&G INVESTMENT MANAGEMENT LIMITED	M&G CORPORATE CREDIT OPPORTUNITIES ELTIF	2023	BE, DK, ES, FI, GR, IE, IT, NL, NO, PT, SE, LI, DE, FR, AT
CSSF	MUZINICH & CO. (IRELAND) LIMITED	MUZINICH EUROPEAN LOANS 4 ELTIF SICAV, S.A.	2021	ES
CSSF	MUZINICH & CO. (IRELAND) LIMITED	MUZINICH FIRSTLIGHT MIDDLE MARKET ELTIF SICAV, S.A.	2019	AT, DE, ES, FR, IT
CSSF	MUZINICH & CO. (IRELAND) LIMITED	MUZINICH TARGET LOANS 2025 ELTIF SICAV, S.A.	2021	IT
CSSF	NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONAL	NATIXIS FUND S.C.A. SICAV-RAIF - (subfund) MV SUBORDINATED - NATIXIS ELTIF	2021	ES
AMF	OCTOBER FACTORY	OCTOBER ITALIAN SME FUND 1	2019	FR
AMF	OCTOBER FACTORY	OCTOBER SME II	2016	FR
AMF	OCTOBER FACTORY	OCTOBER SME III*	2018	IT
AMF	OCTOBER FACTORY	OCTOBER SME IV	2020	FR
AMF	OCTOBER FACTORY	OCTOBER SME V	2022	FR
CSSF	OQUENDO CAPITAL SGEIC S.A.	OQUENDO IV ELTIF S.C.A. SICAV-RAIF	2020	ES
CSSF	OQUENDO CAPITAL SGEIC S.A.	OQUENDO SENIOR DEBT FUND II ELTIF S.C.A. SICAV-RAIF	2021	ES, FR, IT
CBI	OQUENDO CAPITAL SGEIC S.A.	OQUENDO SENIOR III ELTIF	2024	ES
CBI	OQUENDO CAPITAL SGEIC S.A.	OQUENDO SENIOR CREDIT ELTIF ICAV	2024	Not yet marketed
CSSF	PARTNERS GROUP (LUXEMBOURG) S.A.	PARTNERS GROUP PRIVATE MARKETS CREDIT STRATEGIES ELTIF S.C.A., SICAV - (subfund) CREDIT STRATEGIES 2017 (EUR)*	2017	AT, DE, DK, ES, FI, IT, SE
CBI	PGIM PRIVATE CAPITAL (IRELAND) LIMITED	PGIM PRIVATE CAPITAL FUND (IRELAND) ICAV - (sub-fund) PGIM SENIOR DEBT II	2024	
CBI	PGIM PRIVATE CAPITAL (IRELAND) LIMITED	PGIM FIXED INCOME LARGE CAP PRIVATE CREDIT FUND - (subfund) PGIM LARGE CAP PRIVATE CREDIT ELTIF I	2024	
CBI	PGIM PRIVATE CAPITAL (IRELAND) LIMITED	PGIM PRIVATE CAPITAL FUND (IRELAND) ICAV - PGIM SENIOR DEBT III EUROPE	2024	

CNMV	SOLVENTIS, SGIIC, S.A.	FONDO DE INNOVACION, FILPE	2018	ES
CNMV	TALDE GESTIÓN, SGEIC, S.A.	TALDE DEUDA ALTERNATIVA, FILPE	2019	ES
AMF	TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT	ELTIF TIKEHAU DIRECT LENDING	2020	
CSSF	WAYSTONE MANAGEMENT COMPANY (LUX) S.A. / ZENON ASSET MANAGEMENT	TREA DIRECT LENDING ELTIF S.C.A., SICAV-RAIF - (subfund) TDL III ELTIF COMPARTMENT	2022	PT, ES, West Europe
PRIVATE EQUITY				
CSSF	ALTAROC PARTNERS SA	ALTAROC ODYSSEY SCA - SICAV - UCI PART II - (subfund) ALTAROC ODYSSEY 2024 ELTIF	2024	BE, DE, ES, IT, LU, NL
CSSF	AMUNDI LUXEMBOURG S.A.	PI SOLUTIONS - (subfund) AMUNDI ELTIF PRIVATE INVESTMENT CAPITAL OPPORTUNITY	2021	DE, IT
CSSF	AMUNDI LUXEMBOURG S.A.	PI SOLUTIONS - (subfund) AMUNDI PARTNERS INVESTINDUSTRIAL PRIVATE EQUITY	2023	EU, UK
AMF	AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS	AMUNDI ETI MEGATENDANCES	2018	FR, IT
AMF	AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS	CAA ETI MEGATENDENCES	2017	FR, IT
CSSF	APOLLO GLOBAL MANAGEMENT	APOLLO CLEAN TRANSITION EQUITY ELTIF	2023	BE, DK, ES, FI, IT, LU, NL, NO, SE, AT, DE
CSSF	AZIMUT INVESTMENTS S.A.	AZIMUT ELTIF - VENTURE CAPITAL DIGITECH EUROPE	2023	IT, LU
CSSF	AZIMUT INVESTMENTS S.A. / AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR S.p.A.	AZIMUT ELTIF - PRIVATE EQUITY OPHELIA	2020	IT, LU
CSSF	AZIMUT INVESTMENTS S.A. / AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR S.p.A.	AZIMUT ELTIF - PRIVATE EQUITY PENINSULA - TACTICAL OPPORTUNITY	2020	IT, LU
CSSF	AZIMUT INVESTMENTS S.A. / AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR S.p.A.	AZIMUT ELTIF - PRIVATE EQUITY VALSABBINA	2023	IT, LU
CSSF	AZIMUT INVESTMENTS S.A. / AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR S.p.A.	AZIMUT ELTIF - VENTURE CAPITAL ALICROWD	2020	IT, LU
CSSF	AZIMUT INVESTMENTS S.A. / AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR S.p.A.	AZIMUT ELTIF - VENTURE CAPITAL ALICROWD II	2021	IT, LU
CSSF	AZIMUT INVESTMENTS S.A. / AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR S.p.A.	AZIMUT ELTIF - VENTURE CAPITAL ALICROWD III	2023	IT, LU
CSSF	AZIMUT INVESTMENTS S.A. / AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR S.p.A.	AZIMUT ELTIF - VENTURE CAPITAL ALICROWD IV	2024	IT, LU
CSSF	AZIMUT INVESTMENTS S.A. / BROADLIGHT CAPITAL MANAGEMENT, LLC	AZIMUT ELTIF - PRIVATE EQUITY BROADLIGHT	2022	IT, LU

CSSF	AZIMUT INVESTMENTS S.A. / HIGHPOST CAPITAL, LLC	AZIMUT ELTIF - PRIVATE EQUITY HIGHPOST	2021	IT, LU
CSSF	AZIMUT INVESTMENTS S.A. / HIGHPOST CAPITAL, LLC	AZIMUT ELTIF - VENTURE CAPITAL HIPSTR	2023	IT, LU
CSSF	AZIMUT INVESTMENTS S.A. / P101 SGR S.p.A. Gestore EuVECA	AZIMUT ELTIF - VENTURE CAPITAL P103	2022	IT, LU
CSSF	BLACKROCK (LUXEMBOURG) S.A.	BLACKROCK PRIVATE MARKETS - BLACKROCK PRIVATE EQUITY FUND	2024	AT, BE, CZ, DE, DK, ES, FI, FR, HU, IE, IS, IT, LI, LU, MT, NL, NO, SE, SK
CSSF	BLACKROCK FRANCE S.A.S.	BLACKROCK PRIVATE EQUITY ELTIF	2023	BE, CZ, DE, DK, ES, FI, FR, GR, HU, IE, IS, IT, LU, MT, NL, NO, PL
CSSF	BLACKROCK FRANCE S.A.S.	BLACKROCK PRIVATE EQUITY OPPORTUNITIES ELTIF	2018	BE, DE, DK, GR, ES, FI, FR, IE, IT, LU, MT, NL, PT, SE, NO
CSSF	BLACKROCK FRANCE S.A.S.	BLACKROCK FUTURE GENERATION PRIVATE EQUITY OPPORTUNITIES ELTIF	2022	LU, BE, CZ, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IS, IE, IT, NL, NO, PL, PT, SE
AMF	BREEGA CAPITAL	BREEGA EUROPE SEED III	2024	FR
Consob	CREDEM PRIVATE EQUITY SGR S.P.A.	ELTIFPLUS	2021	IT
Consob	EQUITA CAPITAL SGR S.P.A.	EQUITA SMART CAPITAL - ELTIF	2021	IT
AMF	EURAZEO GLOBAL INVESTOR	FCPR EURAZEO ENTREPRENEURS CLUB	2019	FR
AMF	EURAZEO GLOBAL INVESTOR	FONDS NOV SANTE ACTIONS NON COTEES	2021	FR
AMF	EURAZEO GLOBAL INVESTOR	EURAZEO ENTREPRENEURS CLUB 2	2022	FR
AMF	MANDARINE GESTION	NOVSS - LE FONDS ESS	2020	FR
CSSF	MIRABAUD ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.A.	REGENERATIVE GROWTH S.C.A. SICAV-RAIF - (subfund) REGENERATIVE GROWTH S.C.A. SICAV-RAIF - FUND I	2024	DK, ES, FI, FR, IT, LU, NO, SE
AMF	MIROVA	MIROVA ENVIRONMENT ACCELERATION CAPITAL S.L.P	2021	FR, LU, ES, IT, DE, NL, BE, AT, NO, SE, FI
AMF	MONTEFIORE INVESTMENT	NOV TOURISME ACTIONS NON COTEES ASSUREURS - CAISSE DES DEPOTS RELANCE DURABLE FRANCE	2020	FR
CSSF	MOONFARE	MOONFARE PRIVATE MARKETS PORTFOLIO ELTIF	2024	Europe
CSSF	NEUBERGER BERMAN AIFM S.À R.L.	NB ALTERNATIVE FUNDS SICAV S.A. - (sub-fund) NB DIRECT PRIVATE EQUITY FUND A ELTIF	2021	BE, CS, DK, FI, FR, DE, IE, IT, LU, NL, PT, ES, SE, UK, CH
CSSF	NEUBERGER BERMAN AIFM S.À R.L.	NB ALTERNATIVE FUNDS SICAV S.A. - (sub-fund) NB DIRECT PRIVATE EQUITY FUND 2022 ELTIF	2021	BE, CS, DK, FI, FR, DE, IE, IT, LI, LU, NL, NO, PT, ES, SE, CH

CSSF	NEUBERGER BERMAN AIFM S.À R.L.	NB DIRECT PRIVATE EQUITY FUND 2024 ELTIF	2022	AT, BE, DK, FI, FR, DE, GR, IT, LI, LU, NL, NO, PT, ES, SE, UK, CH
CSSF	NEUBERGER BERMAN AIFM S.À R.L.	NB ALTERNATIVE FUNDS SICAV S.A. - NB PRIVATE EQUITY OPEN ACCESS FUND	2024	AT, BE, DK, FI, FR, DE, GR, IT, LI, LU, NL, NO, PT, ES, SE
CSSF	NEUBERGER BERMAN AIFM S.À R.L. / LIQID	NB ALTERNATIVE FUNDS SICAV S.A. - (sub-fund) LIQID PRIVATE EQUITY NXT	2024	DE
CSSF	PARTNERS GROUP (LUXEMBOURG) S.A.	PARTNERS GROUP DIRECT EQUITY ELTIF S.C.A., SICAV-SIF - (subfund) PARTNERS GROUP DIRECT EQUITY 2016 (EUR) ELTIF	2016	AT, BE, CY, DE, ES, FI, FR, IE, NL, SE
CSSF	PARTNERS GROUP (LUXEMBOURG) S.A.	PARTNERS GROUP DIRECT EQUITY II ELTIF SICAV	2021	BE, DE, DK, ES, FR, IE, IT, NL, PT, SE, AT, LI
CSSF	PARTNERS GROUP (LUXEMBOURG) S.A.	PARTNERS GROUP PRIVATE MARKETS OPPORTUNITIES SICAV - PARTNERS GROUP PRIVATE EQUITY	2024	AT, BE, DE, ES, FI, FR, GR, IT, LI, LU, NL, NO, PL, PT, SE
CSSF	PICTET ALTERNATIVE ADVISORS (EUROPE) S.A.	PICTET ENVIRONMENT CO-INVESTMENT FUND I ELTIF	2024	EU, UK
CSSF	SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT (EUROPE) S.A.	SCHRODERS CAPITAL PRIVATE EQUITY ELTIF 2023	2023	AT, BE, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IS, IT, LU, NL, NO, PT, SE
CSSF	SEB INVESTMENT MANAGEMENT AB	SEB ELTIF - (subfund) PRIVATE EQUITY I	2024	DE, DK, EE, ES, FI, FR, IE, LT, LV, LU, NO, PT, SE
AMF	TRUFFLE CAPITAL S.A.S	FPCI TRUFFLE FINTECH SCALE-UPS FUND	2024	FR
AMF	TURENNE CAPITAL PARTENAIRES SAS	FONDS NOV RELANCE IMPACT ACTIONS NON COTEES ASSUREURS - CAISSE DES DEPOTS RELANCE DURABLE FRANCE	2021	FR
AMF	TURENNE CAPITAL PARTENAIRES SAS	FPCI CAPITAL SANTE 2	2019	FR, LU, BE, NL
AMF	TURENNE CAPITAL PARTENAIRES SAS	FPCI EMERGENCE ETI	2016	FR
AMF	TURENNE CAPITAL PARTENAIRES SAS	FPCI EMERGENCE ETI 2	2024	FR, LU
REAL ESTATE				
CSSF	AMUNDI LUXEMBOURG S.A.	PI SOLUTIONS - (subfund) AMUNDI REALTI	2021	FR, CZ, DE, BE, ES, NL, AT, IT, LU
CSSF	ARCANO CAPITAL S.G.I.I.C., S.A.	ARCANO SPANISH VALUE ADDED REAL ESTATE III S.C.A. SICAR ELTIF	2024	Not yet marketed
CSSF	EURAZEO FUNDS MANAGEMENT LUXEMBOURG	EURAZEO EUROPEAN REAL ESTATE II ELTIF PRIVATE FUND, SCSP SICAV-SIF	2021	FR
CSSF	MIRABAUD ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.A.	MIRABAUD REAL ASSETS S.C.A. SICAV-RAIF - (subfund) MIRABAUD SUSTAINABLE CITIES	2024	DK, ES, FI, FR, IT, LU, NO, SE
CSSF	PARTNERS GROUP (LUXEMBOURG) S.A.	PARTNERS GROUP GLOBAL PROPERTIES	2023	ES, PT
CSSF	PICTET ALTERNATIVE ADVISORS (EUROPE) S.A.	PICTET REAL ESTATE CAPITAL ELEVATION CORE PLUS ELTIF	2021	LU, AT, BE, CY, DE, DK, ES, FI, FR, GR, IE, IT, MT, NL, PT, SE

CSSF	PREMIER BENCHMARK PROPERTY LTD., T/A GREENMAN INVESTMENTS	GREENMAN INVESTMENTS S.C.A., SICAV - (subfund) GREENMAN OPEN ELTIF	2024	DE, IE
CSSF	PREMIER BENCHMARK PROPERTY LTD., T/A GREENMAN INVESTMENTS	GREENMAN INVESTMENTS S.C.A., SICAV - GREENMAN NEXT ELTIF	2024	DE, IE
AMF	WENOVA ASSET MANAGEMENT	WENOVA TRANSITION	2024	FR
CSSF	UNION FORVALTNING AS	UNION REAL ESTATE CREDIT I S.C.A., SICAV-RAIF	2024	NO
PUBLIC EQUITY				
Consob	ALGEBRIS INVESTMENTS (IRELAND) LIMITED / HEDGE INVEST SGR S.P.A.	HI ALGEBRIS ITALIA ELTIF	2020	IT
Consob	ALGEBRIS INVESTMENTS (IRELAND) LIMITED / HEDGE INVEST SGR S.P.A.	HI ALGEBRIS PMI INNOVATIVE ELTIF	2023	IT
OHNE ZUORDNUNG				
CSSF	FONDACO LUX S.A.	THE BLOSSOM ELTIF II	2016	

* ELTIFS bereits endfällig; Quelle: ESMA, Asset Manager und eigene Recherchen

Ähnliche Veröffentlichungen

[Europäische ELTIF-Studie 2024 – Markt wächst solide – weiterer Zuwachs durch neue Regulierung erwartet](#)

[Europäische ELTIF-Studie 2023 – Marktentwicklung und Perspektiven](#)

[Europäische ELTIF-Studie 2022 – Marktvolumen deutlich größer als gedacht](#)

Scope Fund Analysis GmbH

Lennéstraße 5
D-10785 Berlin
scopeexplorer.com

Tel.: +49 30 27891-0
Fax: +49 30 27891-100
info@scopeanalysis.com

in
Bloomberg: RESP SCOP
[Scope contacts](#)

Nutzungsbedingungen/Haftungsausschluss

© 2025 Scope SE & Co. KGaA und sämtliche Tochtergesellschaften, einschließlich Scope Ratings GmbH, Scope Ratings UK Limited, Scope Fund Analysis GmbH, Scope Innovation Lab GmbH und Scope ESG Analysis GmbH (zusammen Scope). Alle Rechte vorbehalten. Die Informationen und Daten, die Scope's Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen und die damit verbundenen Recherchen und Kreditbewertungen begleiten, stammen aus Quellen, die Scope als verlässlich und genau erachtet. Scope kann die Verlässlichkeit und Genauigkeit der Informationen und Daten jedoch nicht eigenständig nachprüfen. Scope's Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen oder damit verbundene Recherchen und Kreditbewertungen werden in der vorliegenden Form ohne Zusicherungen oder Gewährleistungen jeglicher Art bereitgestellt. Unter keinen Umständen haftet Scope bzw. haften ihre Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter und andere Vertreter gegenüber Dritten für direkte, indirekte, zufällige oder sonstige Schäden, Kosten jeglicher Art oder Verluste, die sich aus der Verwendung von Scope's Ratings, Rating-Berichten, Rating-Beurteilungen, damit verbundenen Recherchen oder Kreditbewertungen ergeben. Ratings und andere damit verbundene, von Scope veröffentlichte Kreditbewertungen werden und müssen von jedweder Partei als Beurteilungen des relativen Kreditrisikos und nicht als Tatsachenbehauptung oder Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren angesehen werden. Die Performance in der Vergangenheit prognostiziert nicht unbedingt zukünftige Ergebnisse. Ein von Scope ausgegebener Bericht stellt kein Emissionsprospekt oder ähnliches Dokument in Bezug auf eine Schuldverschreibung oder ein emittierendes Unternehmen dar. Scope publiziert Ratings und damit verbundene Recherchen und Beurteilungen unter der Voraussetzung und Erwartung, dass die Parteien, die diese nutzen, die Eignung jedes einzelnen Wertpapiers für Investitions- oder Transaktionszwecke selbständig beurteilen werden. Scope's Credit Ratings beschäftigen sich mit einem relativen Kreditrisiko, nicht mit anderen Risiken wie Markt-, Liquiditäts-, Rechts- oder Volatilitätsrisiken. Die hierin enthaltenen Informationen und Daten sind durch Urheberrechte und andere Gesetze geschützt. Um hierin enthaltene Informationen und Daten zu reproduzieren, zu übermitteln, zu übertragen, zu verbreiten, zu übersetzen, weiterzuverkaufen oder für eine spätere Verwendung für solche Zwecke zu speichern, kontaktieren Sie bitte Scope Ratings GmbH, Lennéstraße 5, D-10785 Berlin.